



TRUMPS TULLAR OCH INDUSTRINS KONKURRENSKRAFT

EN RAPPORT AV
INDUSTRINS EKONOMISKA RÅD
OKTOBER 2025

INDUSTRINS EKONOMISKA RÅD

Industrin spelar en avgörande roll för det svenska samhällets utveckling och välbefinnande. I Sverige är lönebildningen parternas ansvar. Industrins parter samarbetar för att säkerställa en stabil lönebildning i Sverige och beaktar därvid lönebildningens konsekvenser på inflation, sysselsättning och konkurrenskraft. Industrins utsatthet för internationell konkurrens innebär att relationen mellan arbetskraftskostnadsökningar och produktivitetsutveckling långsiktigt måste stå i överensstämmelse med utvecklingen i våra viktigaste konkurrentländer, för att inte underminera tillväxt och sysselsättning. Formerna för samarbetet mellan industrins parter fastställs i Industriavtalet, som är ett samarbetsavtal mellan arbetsgivarna och facken inom industrin.

Ett nytt Industriavtal gäller från den 13 juni 2016. Avtalet är en hörnsten för lönebildningen i Sverige och ersatte det tidigare Industriavtalet från 2011 som i sin tur ersatte avtalet från 1997. Avtalets syfte är att förena industrins parter i en strävan att förstärka industrins konkurrenskraft och skapa goda villkor för företagens anställda. Avtalet har undertecknats av medlemmarna i Industrirådet som består av ledande företrädare för svenska arbetsgivar- och arbetstagarorganisationer inom industri-sektorn. Industrirådets uppgift är att följa och främja tillämpningen av Industriavtalet. Industrirådet utser Industrins Ekonomiska Råd, som är ett ekonomiskt expertråd bestående av fyra ekonomer som inte är anställda i någon arbetstagar- eller arbetsgivarorganisation.

Industrins Ekonomiska Råd ska lämna utlåtanden och rekommendationer i ekonomiska frågor på uppdrag av Industrirådet, de opartiska ordförandena, Industrins utvecklingsråd eller Industrins förhandlingsråd. Uppdrag från de två sistnämnda institutionerna ska fastställas av Industriutskottet. Industrins Ekonomiska Råd svarar självständigt för sina utlåtanden och rekommendationer, men ska under arbetet samråda med och inhämta synpunkter från parterna, främst från organisationernas chefsekonomer eller motsvarande befattningshavare. Rapporter från Industrins Ekonomiska Råd finns tillgängliga på www.industriradet.se.

Industrins Ekonomiska Råd består av:

Ola Bergström, Professor, Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet (Ordförande).

Göran Hjelm, Ekonomie doktor, myndighetschef Finanspolitiska Rådet.

Kristina Nyström, Professor i Nationalekonomi, Kungliga Tekniska Högskolan.

Lena Sellgren, Chefekonom och analyschef, Business Sweden.

INNEHÅLL

FÖRORD	2
SAMMANFATTNING	3
1. TRUMPS TULLAR OCH DEN GLOBALA EKONOMIN	6
1.1 INLEDNING	6
1.2 USA:S PROBLEM OCH DESS ORSAKER ENLIGT TRUMP	6
1.3 TULLAR EN DEL AV LÖSNINGEN ENLIGT TRUMP	13
1.4 EFFEKTER AV TULLAR: EMPIRI OCH MODELLBERÄKNINGAR	17
1.5 KOMMER TRUMP ATT LYCKAS?	23
1.6 SLUTSATSER	24
2. EUROPAS KONKURRENSKRAFTSPOLITIK OCH SVENSK INDUSTRI	26
2.1 INLEDNING.....	26
2.2 EU:S KONKURRENSKRAFTSPOLITIK	26
2.3 EUROPAS KONKURRENSKRAFT	29
2.4 PRODUKTIVITET OCH SVENSK INDUSTRI.....	33
2.5 VAD FÖRKLARAR SKILLNADER I PRODUKTIVITETSUTVECKLING?	36
2.6 SLUTSATSER.....	42
3. KRONA, VALUTAKRIG OCH KONKURRENSKRAFT	44
3.1 INLEDNING	44
3.2 FRÅN HANDELSKRIG TILL VALUTAKRIG.....	45
3.3 BYTESFÖRHÅLLENDET.....	47
3.4 KRONAN OCH INDUSTRIENS KONKURRENSKRAFT.....	49
3.5 KRONAN OCH INDUSTRIAVTALET.....	60
3.6 SLUTSATSER.....	64
4. USA:s IMPORTTULLAR OCH SVENSK INDUSTRI	66
4.1 INLEDNING.....	66
4.2 RISK FÖR MINSKAD EXPORT	67
4.3 VILKA BRANSCHER ÄR MEST EXPONERADE?	70
4.4 RISK ATT INDUSTRIPRODUKTION FLYTTAS FRÅN SVERIGE.....	74
4.5 SLUTSATSER	75
REFERENSER	77
APPENDIX: KANALER GENOM VILKA TULLAR PÅVERKAR EKONOMIN	85

FÖRORD

Industrins Ekonomiska Råd (IER) utses av Industriavtalets parter och består av fristående ekonomer. Varje år tar IER fram en rapport på uppdrag av parterna. I föregående års rapport analyserade rådet hur investeringar som är avgörande för Sveriges framtid kan finansieras. För att Sverige ska stå sig i den globala konkurrensen om utländska direktinvesteringar krävs god tillgång till kvalificerad arbetskraft och energi till konkurrenskraftiga priser. I rapporten analyserades hur industrins långsiktiga behov av kompetens och energi kan finansieras samt ramarna för offentlig finansiering av samhällsviktiga investeringar. En central fråga var om det finns anledning att justera det finanspolitiska ramverket för att möjliggöra de investeringar som är nödvändiga för långsiktig ekonomisk tillväxt i Sverige.

I årets rapport analyseras hur förutsättningarna för industrins konkurrenskraft förändras genom den nya amerikanska administrationens handelskrig. Sverige är en liten öppen ekonomi starkt beroende av förmågan att erbjuda varor och tjänster som är attraktiva för konsumenter på globala marknader, antingen genom hög kvalitet, konkurrenskraftiga priser, innovativa lösningar eller en kombination av dessa.

I rapporten analyseras USA:s tullkrig ur ett geoekonomiskt perspektiv. Den amerikanska administrationen använder tullar för att skapa bättre konkurrensförhållanden för amerikansk tillverkningsindustri, men också som ett maktpolitiskt påtryckningsmedel för att uppnå andra syften. Handelskriget förändrar också den globala världsordningen och riskerar att övergå till ett globalt valutakrig. I denna nya världsordning behöver såväl det politiska systemet som arbetsmarknadens parter vara framsynta. I rapporten analyseras därför också vad Europas konkurrenskraftspolitik betyder för svensk industri, vad ett valutakrig kan innebära för den svenska lönebildningen och vilka risker som finns förknippade med amerikanska tullar för svensk industri och sysselsättning.

Rapporten författas på uppdrag av Industrirådet. Industrins ekonomiska råds ledamöter svarar helt och hållet för rapportens analys, slutsatser och rekommendationer. Industrirådet som organisation tar inte ställning till dessa och har inte heller tagit del av rapporten inför publicering.

Stockholm den 14 oktober 2025

Industrins Ekonomiska Råd

Ola Bergström, Göran Hjelm, Kristina Nyström och Lena Sellgren

SAMMANFATTNING

KAPITEL 1: TRUMPS TULLAR OCH DEN GLOBALA EKONOMIN

- USA har initierat ett handelskrig mot i princip alla världens länder. Den nya administrationen anser att dess underskott i utrikeshandeln med varor innebär att nuvarande regelverk för handel är orättfärdigt. Det är få ekonomer som delar denna syn. Handelsunderskottet beror på att USA varaktigt använder mer resurser än man producerar. Den amerikanska statens stora budgetunderskott förvärrar situationen. Det finns dock konsensus kring att dollarns särställning – och därmed styrka – bidrar till att försvåra en ombalansering av varuhandeln.
- Tullarna, tillsammans med USA:s ekonomiska och militära styrka, används som påtryckningsmedel för att nå ekonomiska fördelar. Administrationen förefaller ha en plan att ändra nuvarande regelbaserade världsordning till en maktbaserad dito.
- De tullintäkter som genereras betraktas av administrationen som en rättfärdig beskattning av omvärlden, vars storlek ökar ju mer tullarna får exporterande företag att sänka sina priser. Studier visar dock att USA:s importtullar främst kommer innebära en beskattning av dess egna konsumenter och företag i form av högre priser på konsument- och insatsvaror.
- De makroekonomiska effekterna på EU:s ekonomi är begränsad på kort- och medellång sikt. Främst drabbas produktion och export av varaktiga industrivaror men effekterna ska inte överdrivas. Tullarna bidrar till strukturomvandling och omdirigering av export varför effekterna på BNP och sysselsättning sannolikt blir marginella på sikt.
- Historiska erfarenheter tyder på att de makroekonomiska effekterna av tullarna för USA sammantaget blir negativa. Men den här gången kan det vara annorlunda. Drabbade länder vidtar inte mottullar, hade de gjort det skulle USA:s ekonomi med säkerhet påverkats tydligt negativt. Därtill ska tullarna ses som en del av ett större förhandlingspaket där USA tillskansar sig ekonomiska fördelar.

KAPITEL 2: EUROPAS KONKURRENSKRAFT OCH SVENSK INDUSTRI

- Det rådande världsläget kommer ställa stora krav på Europas och den svenska industrins konkurrenskraft. Det är därför oroande att EU-länderna uppvisar bristande produktivitetsutveckling jämfört med USA. Den s.k. Draghi-rapporten identifierade ett produktivitetsgap mellan EU och USA på 20 procent. Senare beräkningar visar dock att ett mer korrekt estimat av produktivitetsgapet är runt 10 procent.
- Den svenska industrin uppvisar god produktivitetsutveckling, särskilt i förhållande till den amerikanska industrin där produktivitetsutvecklingen tycks avstannat de senaste decennierna. En analys av produktivitetens delkomponenter indikerar dock att det finns potential till bättre utväxling av industrins FoU-investeringar så att de i högre grad resulterar i produktivetsförbättringar.
- Utifrån forskningslitteraturen identifieras fem drivkrafter som har betydelse för produktivitetsutvecklingen: investeringar i FoU, tillgång till riskkapital, entreprenörskap och företagsdynamik, institutionella förutsättningar samt valutaeffekter. Den goda produktivitetstillväxten i svensk industri kan delvis förklaras av investeringar i FoU, tillgång till en dynamisk och stark riskkapitalmarknad, samt institutioner som stödjer långsiktig produktivitetsutveckling.

- EU-kommissionens *competitiveness compass* erbjuder ett åtgärds paket för att adressera EU:s produktivhetsproblem. De viktigaste åtgärderna för svensk industri är åtgärder för en effektivare FoU- och innovationspolitik, åtgärder för främjad kompetensförsörjning samt åtgärder inriktade på att främja handel och konkurrens. För ett litet land som Sverige är det av stor betydelse att företag kan skala upp sin verksamhet för att bli konkurrenskraftiga på såväl den europeiska marknaden som de nya marknader som behöver sökas när konkurrensen om nya kunder ökar till följd av handelskriget.
- Även om Sverige redan presterar relativt bra när det gäller flera av de identifierade drivkrafterna för produktivitet är det viktigt att vi inte lutar oss tillbaka. Det gäller särskilt om delar av den svenska industrins goda produktivhetsutveckling kan förklaras av en svag krona, särskilt under det senaste decenniet.

KAPITEL 3: KRONA, VALUTAKRIG OCH KONKURRENSKRAFT

- Trumps handelskrig har inte bara skapat osäkerhet som lägger en hämsko på världsekonomin. Det har också inneburit oväntade förändringar på valutamarknaderna. Den svenska kronan är en av de valutor som stärkts mest sedan Trump började sin andra mandatperiod i vita huset.
- Den nya amerikanska administrationen har öppett deklarerat sin avsikt att driva en valutapolitisk agenda med målet att devalvera den amerikanska dollarn och samtidigt bibehålla dess status som reservvaluta. Det finns risk att handelskriget övergår till ett valutakrig där länder med olika medel försöker depreciera sina valutor för att uppnå konkurrensfördelar i handeln gentemot varandra. Ett valutakrig kan betyda stor osäkerhet på världens valutamarknader och framför allt stora växelkursrörelser.
- Svensk industri är relativt känslig för förändringar i växelkursen. Den svenska kronan har genomgått perioder av både förstärkning och försvagning sedan inledningen av 1970-talet. Övergången från fast till flytande växelkurs utgör en viktig skiljelinje för den svenska kronan. Den trendmässiga utvecklingen har emellertid varit en successiv försvagning både nominellt och reellt och i förhållande till de flesta större valutor, särskilt efter 2013 då kronan nådde sin starkaste värde sedan övergången till rörlig växelkurs 1992.
- En svagare krona betraktas ofta som något positivt för svensk industri, eftersom det då blir enklare för exportföretagen att sälja sina produkter. Men alla företag och delbranscher gynnas inte av en svagare krona. Företag med en begränsad export och/eller en större andel av importerade insatsvaror kan få bättre konkurrenskraft när kronan stärks. Den varaktiga perioden med försvagning av växelkursen sedan 2013 betyder att vissa delar av industrin gynnas, medan andra med stort importinnehåll får svårare att konkurrera. Det kan finnas risker för en ekonomi som hämtar sin konkurrenskraft ur en svag utveckling av valutan. Omvandlingstrycket i exportindustrin minskar och existerande produktionsstruktur cementeras. Även om det kan framstå som en förstärkning av konkurrenskraften på kort sikt innebär försvagningen av kronan en urholkning av köpkraften och på sikt minskad välfärd.
- En växelkursregim med en rörlig växelkurs och en oberoende Riksbank är känslig för förändringar av växelkursen som drivs av exogena utomstående faktorer. Fördelen med att parterna har möjlighet att ta hänsyn till växelkursförändringar i samband med lönebildningen är att Riksbanken inte behöver ta i lika mycket med styrräntan för att nå sitt inflationsmål. Men det lägger förstås också ett stort ansvar på parternas axlar. I och med den amerikanska administrationens valutaambitioner och risken för ett framtida valutakrig finns det anledning för parterna att lägga mer vikt vid att analysera växelkursrörelser och utvecklingen på valutamarknaden. Det behövs framför allt framsynta parter som har mod och förmåga att förhandla avtal som skapar långsiktigt goda förutsättningar för industrins konkurrenskraft och hushållens köpkraft.

KAPITEL 4: USA:S IMPORTTULLAR OCH SVENSK INDUSTRI

- Trots överenskommelsen mellan EU och USA skapar USA:s handelskrig fortsatt osäkerhet för europeiska företag inklusive svensk industri. USA har infört generella tullar på majoriteten av importen från EU på 15 procent. Därutöver kan specifika varugrupper få högre tullar. Tilläggstullar på 50 procent för stål, aluminium och koppar, samt vissa derivat av dessa varor, fortsätter att gälla. Överenskommelsen innebär att EU för närvarande inte inför några motåtgärder för import av amerikanska varor till EU.
- För Sveriges del innebär tullöverenskommelsen mellan EU och USA en uppenbar risk för minskad varuexport till USA. Om hela tillverkningsindustrins varuexport till USA skulle falla bort motsvarar det en produktionsförlust på omkring 160 miljarder kronor, vilket skulle få betydande konsekvenser för industrins sysselsättning i Sverige på kort sikt.
- Effekterna för svensk exportindustri bedöms dock bli begränsade. Sveriges varuexport till USA utgör knappt 10 procent av Sveriges totala varuexport. Enligt beräkningar genomförda av Kommerskollegium kan Sveriges export till USA komma att minska med omkring 9 procent på lång sikt. Det motsvarar ett tapp på omkring 17 miljarder kronor, vilket motsvarar ett sysselsättningsbortfall på drygt 3 000 industrianställda i Sverige. Effekterna för svensk industri blir dock sannolikt betydligt mindre än så både på kort och lång sikt, dels då anpassningen av produktionen sker gradvis, dels tack vare omallokering av handeln till andra exportmarknader.
- EU initierar åtgärder för att öka möjligheten att kompensera för förlorad handel med USA t ex genom att snabba på frihandelsavtalsförhandlingar och avtal med flera länder i Asien och Sydamerika. Även om det finns stark tillväxtpotential i både Asien och Sydamerika, är det inte troligt att dessa frihandelsavtal på kort sikt kommer att kunna kompensera för minskad handel med USA fullt ut.
- Handelskriget kan få betydande effekter för enskilda branscher och företag. De branscher som är mest exponerade för förändringar på den amerikanska marknaden är fordonsindustrin, maskinindustrin, kemi- och läkemedelsindustrin samt stål- och metallindustrin, både vad gäller exportvärde och produktion. Med undantag för stål- och metallindustrin är dessa branscher också de mest exponerade mot den amerikanska marknaden med avseende på sysselsättning.
- Höjda amerikanska importtullar medför en ökad risk för att svenska industriföretag flyttar produktion från Sverige till den amerikanska marknaden. På kort sikt är det framför allt förbehållet företag som redan har etablerat produktion på den amerikanska marknaden, men på längre sikt kan tullarna leda till att allt fler överväger investering i produktionsanläggningar i USA. Det innebär ökad risk för att sysselsättningen i Sverige minskar i vissa branscher vilket ställer krav på flexibilitet som främjar strukturomvandling. Korttidsarbete är dock inte en lämplig åtgärd för att hantera risken för kortsiktiga sysselsättningsbortfall som en följd av amerikanska importtullar. Detta kan dock behöva omprövas om nuvarande överenskommelse mellan EU och USA frångås och det sker stora ökningar av tullsatser.

1. TRUMPS TULLAR OCH DEN GLOBALA EKONOMIN

1.1 INLEDNING

Efter att Donald Trump installerades som president i USA den 20 januari i år började nyhetsflödet domineras av utspel om nya tullar och eskalerade den s.k. "Liberation day" (2 april 2025) då Trump annonserade massiva tullar mot i princip alla världens länder. Under sommaren har successivt bilaterala överenskommelser förhandlats fram, bl.a. gentemot EU i slutet på juli vilken även gäller för Sverige.¹ Även om tullsatserna generellt blev lägre än de som annonserades i början av april är det en dramatisk ökning i ett historiskt perspektiv.

Syftet med detta kapitel är att dels beskriva orsaker till USA:s agerande, särskilt när det gäller tullar men även i ett bredare geoeconomiskt² perspektiv, dels beskriva vilka makroekonomiska effekter tullarna kan få för den globala ekonomin på kort och medellång sikt med fokus på USA, Kina och EU. En analys av hur tullarna kan komma att påverka svensk industri beskrivs i kapitel 4.

I de första två avsnitten beskriver vi den amerikanska administrationens syn på USA:s problem, dess orsaker samt varför den anser att tullar är en del av lösningen. Vi övergår sedan till att beskriva vilka makroekonomiska effekter tullarna kan få på den globala ekonomin utifrån empiriska studier och modellberäkningar. Därefter diskuterar vi förutsättningarna för att administrationen ska lyckas med att komma till rätta med de problem de avser att lösa med hjälp av tullar och andra ekonomisk-politiska åtgärder. Våra slutsatser avslutar kapitlet. I appendix beskriver vi mer i detalj de kanaler genom vilka tullar påverkar ekonomin för länder som inför respektive drabbas av tullar.

1.2 USA:S PROBLEM OCH DESS ORSAKER ENLIGT TRUMP

Det är sannolikt inte en överdrift att hävda att president Trump har rivstartat sin andra presidentperiod. Utan att ta ställning till eventuella legala tveksamheter har Trump hittills (24 augusti) utfärdat 191 s.k. *Executive Orders* där många berör USA:s ekonomi.³ En orsak till denna rivstart är att den nya administrationen redan innan valet hade en klar bild över vad USA:s främsta ekonomiska problem består av, dess orsaker och vad som bör göras. Deras syn beskrevs utförligt under hösten 2024 av Stephen Miran som senare kom att bli presidentens chef för Council of Economic Advisors och nu tillförordnad ledamot i Federal Reserve.⁴

Nedan följer en kort beskrivning av vilka huvudsakliga problem administrationen ser i USA:s ekonomi samt vilka de främsta orsakerna till problemen är. Som kommer att framgå skiljer sig deras syn i flera fall från den konsensus som råder bland nationalekonomer och vi kommenterar när så är fallet.

1 En beskrivning av överenskommelsen publicerades 21 augusti, se Vita Huset (2025a). Se också den europeiska versionen https://policy.trade.ec.europa.eu/news/joint-statement-united-states-european-union-framework-agreement-reciprocal-fair-and-balanced-trade-2025-08-21_en

2 Med *geoekonomi* avses hur stater använder ekonomiska medel – som handel, investeringar och handelshinder – för att uppnå utrikes- och säkerhetspolitiska mål, snarare än att enbart bedriva handel för ekonomisk vinnings skull. Se Utrikespolitiska institutet, Ui.se, för mer information.

3 National Archives (2025).

4 I beskrivningen används Miran (2024) som huvudsaklig källa (när ingen annan anges) för vår tolkning av den nya amerikanska administrationens agenda.

För stark dollar

President Trump och hans administration anser att ett grundproblem för USA:s ekonomi är att dess valuta – dollarn – är för stark. De anser att den starka dollarn missgynnar ekonomin, särskilt när det gäller industrins konkurrenskraft vilket vi återkommer till. Orsaken till dollarns styrka är främst dess roll som världs- och reservvaluta. Med *världsvaluta* avses att dollarn används extensivt i internationella transaktioner; dollarn är involverad i nästan 90 procent av de valutaväxlingar som sker i världen.⁵ Med *reservvaluta* avses att, mycket tack vare dollarns roll som världsvaluta, många av världens länder håller en betydande mängd dollar, inte minst för att kunna undsätta företag och banker i händelse av finansiella kriser.⁶ Nästan 60 procent av centralbankers valuta-reserver består av dollar. Därtill är USA ett attraktivt land att investera i, stora s.k. direktinvesteringar flödar därför in till USA vilket ökar efterfrågan på dollar.⁷

Sammantaget innebär dessa faktorer att dollarn har en starkare växelkurs än vad som annars skulle vara fallet, något som det råder konsensus kring bland nationalekonomer. En stark dollar för med sig ekonomiska för- och nackdelar där administrationen anser att nackdelarna för industriproduktion och handel tydligt väger över. Bland nationalekonomer är den dominerande synen i stället att fördelarna med en stark dollar väger över för USA. Den viktigaste fördelen anses vara att upplåningskostnaderna för statsskulden blir lägre tack vare en hög efterfrågan på dollar där statsobligationer är ett centralt tillgångsslag för placeringar.⁸

Krympande industrisektor

Den nya administrationen vill återupprätta USA som en konkurrenskraftig industrination, både av ekonomiska, sociala och säkerhetspolitiska skäl. Utgångspunkten är att amerikansk tillverkningsindustri har minskat som andel av ekonomin. När det gäller sysselsättningen inom tillverkningsindustrin har den minskat från över 30 procent efter andra världskriget till ca 8 procent idag. Minskad andel tillverkningsindustri anges som en förklaring till en mängd samhällsproblem, ekonomiska såväl som sociala. Före detta industridistrikt drabbas av hög arbetslöshet där arbetande familjer inte kan försörja sig själva utan blir beroende av statliga stöd eller opioder. Infrastrukturen i dessa områden förfaller eftersom regeringar inte längre ser något behov att underhålla den. Sammantaget blir samhällen ”fördärvade” med övergivna bostäder och fabriker. Att återuppliva traditionell amerikansk industri ses också som ett medel för att återupprätta sunda värderingar och goda sociala strukturer.

Administrationen lyfter fram flera förklaringar till den minskade industrisysselsättningen. Vid sidan av den starka dollarn anses den viktigaste förklaringen vara den s.k. *Kina-chocken*. Med Kina-chocken avses effekter av att Kina under 1990-talet tog stora steg i marknadsekonomisk riktning samt, än viktigare, gick med i Världshandelsorganisationen (WTO) år 2001. USA:s import från Kina ökade med över 1150(!) procent under perioden 1990–2007. Administrationen hänvisar till väletablerade studier som visar att mellan 600 000 och en miljon arbeten förlorades i USA mellan 2000 och 2011 som en följd av ökad handel med Kina.⁹ Det motsvarar ca en fjärdedel av nedgången i antal arbetstillfällen inom tillverkningsindustrin under denna period. Kina-chocken spelade därmed en relativt stor roll och spädde på den trendmässiga nedgången av andelen anställda inom tillverkningsindustrin. Även om administrationens bedömningar av tillverkningsindustrins utveckling inklusive Kina-chockens effekter är i linje med konsensus reflekterar inte administrationen över att USA i stor utsträckning delar denna trend med utvecklade ekonomier i världen. USA har i likhet med många utvecklade ekonomier övergått till att bli en ekonomi som framför allt producerar tjänster med högt förädlingsvärde. Det råder stor konsensus kring att

5 BIS (2022).

6 Arslanalp m.fl. (2024).

7 Bayomi och Gagnon (2025).

8 För en alternativ syn inklusive beskrivning av fördelarna med en stark dollar, se t.ex. Bown och Irwin (2025), Brunnermeier och Merkel (2025), Landau (2025) och Obstfeld (2025).

9 Autor m.fl. (2016, 2021).

USA idag skulle vara ett betydligt mindre rikt land om denna utveckling inte hade skett. Därtill har USA under flera år karaktäriseras av nära nog fullt resursutnyttjande; en ökad industriproduktion i en sådan situation innebär att produktionsresurser behöver tas från andra, kanske i grunden mer produktiva, sektorer. Det innebär dock inte att problem förknippade med strukturomvandling kan undvikas utan politiska åtgärder; USA hade kunnat agera med en mer aktiv politik för att underlätta strukturomvandlingen i de städer och för de arbetstagare som påverkades mest.

Administrationen lyfter också fram att den minskade betydelsen av den amerikanska tillverkningsindustrin beror på att Kina subventionerar sin industri. Att konkurrensen från Kina ofta inte sker på lika villkor är något som det också råder konsensus kring bland nationalekonomer. Ett exempel på en bransch där prisdumpning¹⁰ (ofta kopplade till subventioner) är vanligt är *stålproduktion*.¹¹ Under 2024 anmälades 81 fall av prisdumpning där anklagelserna i 80 procent av fallen rörde asiatiska länder, i 30 procent av totala antalet fall anklagades Kina. Mer generellt står Kina för majoriteten av statliga subventioner i världen; mellan 2009–2022 införde Kina 5 400 subventioner vilket är 2/3-delar av de subventioner som G20-länderna *sammantaget* vidtog under samma period. Sektorer som särskilt subventioneras är mjukvara, transporter (inklusive fordon), halvledare och grön teknologi.¹² När det gäller stålproduktion är de totala subventionerna tio gånger högre i Kina än genomsnittet för OECD. Det har medfört att utbudet av stål under en längre tid har ökat snabbare än efterfrågan med prisfall som följd, en utveckling som förväntas fortsätta till 2030.

I detta sammanhang kan noteras att det enligt WTO är tillåtet att använda tullar som motåtgärd om en handelspartner (här: Kina) subventionerar exportföretag vilket möjliggör att de kan dumpa sina exportpriser. Mot bakgrund av framför allt Kinas agerande har både USA och EU infört tullar på stål från Kina. Från ett samhällsekonomiskt perspektiv kan noteras att det inte alltid är optimalt att svara med en tull när man utsätts för prisdumpning. Prisdumpning ger konsumenter och företag lägre priser vilket är positivt; om t.ex. Kina vill använda sina skattepengar till subventioner som gör att priser på t.ex. solceller eller elbilar blir lägre i t.ex. USA är en möjlig respons att 'tacka och ta emot', dvs. inte göra någonting. Det kan dock innebära att produktionen inom den aktuella branschen minskar i USA. De produktionsresurser som då frigörs kan då användas för att öka produktionen i andra branscher eller för att ge sig in i, för landet, nya branscher. Alternativt kan den bransch som det rör sig om bedömas särskilt viktigt att behålla inom landet vilket kan motivera att möta prisdumpning med en tull.

Den minskade industriproduktionen anges också som ett säkerhetspolitiskt problem. Administrationen menar att det behöver finnas en tillräcklig industriell bas för att säkerställa självförsörjning i händelse av ett större krig. Dessutom krävs en viss tillverkningsförmåga för att kunna upprätthålla produktion i försvarsindustrin. Ett allt för stort beroende till produktion i andra länder anses därför vara ett problem. Administrationen lyfter också fram att industriell produktion har flera andra fördelar, särskilt s.k. *spillover effects* där högteknologiska sektorer sprider innovationer som andra sektorer kan dra nytta av. Sammantaget finns enligt USA:s nya administration skäl att skydda och upprätthålla en inhemsk industriell sektor då en för begränsad industriproduktion anses innebära mindre motståndskraft för störningar.¹³

10 Vid prisdumpning säljer företag i det exporterande landet sin produkt till ett högre pris till inhemska köpare jämfört med sitt exportpris. Genom att "dumpa" priset på produktion som går på export kan marknadsandelar tas från företag i det importerande landet. Prisdumpning är en form av prisdiskriminering vilket, jämfört ett enhetligt pris, ökar lönsamheten för företag i det exporterande landet.

11 OECD (2025).

12 Rotunno och Ruta (2024).

13 Trumps syn på denna fråga kan illustreras med följande uttalande: "If you don't have steel, you don't have a country" (Miran, 2024, s. 5).

Underskott i varuhandeln

Den nya administrationen anger den starka dollarn som huvudorsaken till USA:s varaktiga underskott i handelsbalansen för varor eftersom den försvårar för amerikanska företag i tillverkningsindustrin att konkurrera. Därtill, som framgick ovan, anser administrationen att underskottet mot Kina också beror på orättfärdiga subventioner av kinesisk produktion.

Vad som varit tydligt i kommunikationen från administrationen är att man ser underskott i varuhandeln¹⁴, både vad gäller mot enskilda länder (bilateral underskott) eller sammantaget gentemot alla länder (multilateralt underskott, negativ nettoexport¹⁵), som en förlust för USA och därmed orättfärdigt. Annorlunda uttryckt betraktar administrationen handel som ett nollsummespel; om den ena parten tjänar på det så måste den andra parten förlora. Inom detta område råder det en avgrundsdjup skillnad mellan administrationens syn och den konsensus som sedan länge funnits bland nationalekonomer.

När det gäller *bilateral handel* och bilaterala underskott sammanfaller därmed administrationens syn med den s.k. merkantilismen som dominerade i Europa från 1400-talet till 1700-talet. Enligt denna syn främjades statens makt bäst genom en stor export och en begränsad import.¹⁶ För att uppnå stora handelsöverskott infördes diverse handelshinder såsom tullar, importrestriktioner och exportsubventioner. Det är dock sedan länge väl etablerat att bilateral handel är ömsesidigt gynnsamt och förklaringar till bilaterala handelsflöden går att finna i ett antal fundamentala orsaker; teknologi, tillgång på produktionsfaktorer, geografisk närhet samt gemensamma preferenser och inkomstnivåer (se fördjupning 1.1 nedan). Dessa fundamentala förklaringsfaktorer kan bestå över långa tidsperioder varför det är naturligt att ett land har permanenta handelsöverskott mot vissa länder men permanenta underskott mot andra länder. Sedan år 2000 har Sverige exempelvis haft underskott varje år gentemot Bangladesh och Irland medan vi varje år har haft överskott gentemot Brasilien och Finland.

14 USA har ett underskott i den totala handeln (varor och tjänster) gentemot resten av världen men underskottet beror enbart på underskott inom varuhandel, inom tjänstehandeln har USA ett visst överskott (FRED database, Federal Reserve Bank of St. Louis).

15 Nettoexporten (handelsbalansen) är en del av bytesbalansen där även nettofaktorinkomster samt nettotransfereringar gentemot omvärlden ingår.

16 Se Rodrick (2025) för en beskrivning av merkantilismen.

FÖRDJUPNING 1.1: FUNDAMENTALA ORSAKER TILL BILATERALA HANDELSSTRÖMMAR

Inom handelsteorin har nationalekonomer genom åren identifierat fyra fundamentala orsaker till att länder ömsesidigt tjänar på att handla med varandra.

Komparativa fördelar: Länder är olika bra på att producera olika varor.¹⁷ Det kan t.ex. bero på skillnader i teknologi, utbildningsnivå eller väderförhållanden. Om två länder specialiserar sig på det som de är effektivast på att producera och sedan handlar med varandra så ökar välståndet i båda länderna. Det gäller även i det fall ett land är effektivast på att producera samtliga varor; välståndet ökar i båda länderna om det mest effektiva landet fokuserar på de varor där skillnaden i effektivitet är som störst, där landet har s.k. komparativa fördelar (Ricardo, 1817). Landet med lägre effektivitet kan då fokusera på att producera varor det är relativt sett bra (minst dåligt) på.

Tillgång på produktionsfaktorer: Länder är också olika när det gäller tillgång på produktionsfaktorer; arbetskraft, kapital¹⁸ och mark¹⁹. Det har visat sig påverka handelsflöden, en insikt som Eli Heckscher och Bertil Olin formaliserade runt 1920.²⁰ Ju större mängd av en produktionsfaktor, exempelvis stora arealer som lämpar sig för odling av majs, desto lägre blir priset på den produktionsfaktorn (här: marken) jämfört med andra länder. Länder tenderar att exportera varor som kräver extensiv användning av produktionsfaktorer som landet har gott om.

Gravitation: I början på 1960-talet föreslog Jan Tinbergen att, precis som fysikens gravitation, påverkas handeln positivt av dels ju större de två länderna är, dels hur nära de ligger varandra geografiskt.²¹ Större länder har bättre möjligheter att utnyttja s.k. skalfördelar. Skalfördelar är förknippade med produktion som kräver höga fasta kostnader vilket innebär att produktionskostnaden per enhet minskar när volymen ökar. Handel innebär en större marknad, lägre styckkostnader och därmed lägre priser vilket leder till ökat välstånd. Därtill bidrar närheten mellan länder till begränsade transportkostnader.

Skalfördelar och differentierade produkter: De tre ovan beskrivna orsakerna kan inte förklara den handel som sker – ofta inom samma varugrupp – mellan länder som är lika varandra, t.ex. att både Sverige och Tyskland producerar liknande bilar och exporterar dessa till varandra. Denna s.k. *intra-industry*-handel mellan länder med likartad ekonomisk standard förklaras av den teoribildning som Paul Krugman initierade 1979.²² Den betonade betydelsen av skalfördelar och differentierade produkter (monopolistisk konkurrens) inom en och samma varugrupp. Därigenom får konsumenter möjlighet att välja bland ett större utbud av differentierade, men ändå liknande, varor. Därför är *likheter mellan länder* – framför allt vad gäller inkomstnivå och preferenser – också är en viktig källa till handel och välstånd.

När det gäller USA:s totala varuhandel – nettoexporten av varor – lyfter administrationen framför allt fram den starka växelkursen som boven i dramat. Även om dollarns starka ställning kan försvåra en balansering av handeln är det enligt de flesta nationalekonomer alltför förenklat att skylla det amerikanska handelsunderskottet på detta. Varaktiga underskott i utrikeshandeln beror på att landet i fråga producerar mindre än vad det använder i termer av konsumtion och investeringar (se fördjupning 1.2 nedan). När så är fallet behöver man låna ifrån utlandet vilket är detsamma som en negativ bytesbalans.²³ Lånen utgör 'import av sparande' från länder med positiv bytesbalans och bidrar till högre investeringar i landet med underskott. Bytesbalansen är därför intimt förknippad med ett lands sparande, både inom privat och offentlig sektor. Det är därför konsensus bland nationalekonomer att USA:s stora offentliga budgetunderskott, dvs. negativt offentligt sparande, utgör en central orsak till USA:s underskott i bytesbalansen.

17 Resonemanget gäller även för handel med tjänster även om fokus på den tiden låg på handel med varor.

18 Med kapital avses både fysiskt och finansiellt kapital.

19 Inklusive eventuella råvaror på och under marken.

20 Heckscher (1919) och Ohlin (1933), där den sistnämnda baserades på Ohlins licentiat- och doktorsavhandlingar 2022 respektive 2024.

21 Tinbergen (1962).

22 Krugman (1979, 1980, 1981).

23 Bytesbalansen är summan av nettoexport (handelsbalans), nettofaktorinkomster samt nettotransfereringar gentemot omvärlden.

FÖRDJUPNING 1.2 HANDELSBALANSENS BESTÄMNINGSFAKTORER

De fundamentala förklaringsfaktorer som bestämmer ett lands totala, multilaterala, handelsflöden är skilda från de förklaringar till bilaterala flöden vilka beskrevs i fördjupning 1.1. Om ett land exporterar mer eller mindre än det importerar är intimt förknippat till landets sparande.²⁴ Det ses enklast genom att först utgå ifrån ett land utan handel, dvs. en sluten ekonomi. Produktionen, *BNP*, är då lika stor som summan av privat och offentlig konsumtion, *C*, samt privata och offentliga investeringar, *I*:

Sluten ekonomi: $BNP = C + I$.

BNP kan också beräknas som summan av de faktorinkomster (till arbete och kapital) som produktionen ger. I den slutna ekonomin definieras sparande, *S*, som skillnaden mellan faktorinkomsterna, dvs. BNP, och det som konsumeras, dvs.:

$$S = BNP - C = I. \quad [1.1]$$

Investeringarna i den slutna ekonomin finansieras, och begränsas, således av dess sparande. Denna begränsning gäller däremot inte i en öppen ekonomi. Ett land som har en större benägenhet att spara än sina handelspartners kan 'exportera' sitt sparande och därigenom finansiera en del av sina handelspartners investeringar.

Att 'exportera' sparande är det samma som att ha ett överskott i handeln med omvärlden, dvs. en positiv handelsbalans (nettoexport).²⁵ Det framgår av BNP-identiteten i en öppen ekonomi där nettoexporten, *NX*, är positiv om det som produceras i landet (*BNP*) överstiger vad som används, dvs. summan av konsumtion och investeringar (*C+I*):

Öppen ekonomi: $BNP = C + I + NX$

$\longleftrightarrow$

$$NX = BNP - (C + I)$$

Denna identitet visar att orsaken till att ett land som likt USA har en varaktigt negativ nettoexport är att de använder mer resurser än de själva producerar. Dess investeringar finansieras då av dels inhemskt sparande, $S = BNP - C$ (ekvation 1.1), dels import av sparande från omvärlden, $-NX$, dvs:

$$(BNP - C) - NX = S + (-NX) = I$$

Flera faktorer påverkar ett lands sparbenägenhet. När det gäller hushåll är den demografiska åldersstrukturen viktig eftersom sparandet varierar mellan åldersgrupper; ett land med en relativt stor andel av befolkningen i arbetsförålder sparar i normalfallet mer än länder med många unga och/eller gamla. Vidare kan det finnas kulturella skillnader kring inställningen till lånefinansierad konsumtion, likaså skillnader i finansiell infrastruktur som påverkar möjligheten att låna. När det gäller *företag* påverkas benägenheten att investera (och därmed spara) av vilka möjligheter man ser för produktion inom landet vilket i sin tur kan bero på institutioner, regelverk och geografiskt läge. Slutligen när det gäller *offentlig sektor* finns det stora skillnader i vilken mån politiker i olika länder förmår att spara (budgetöverskott) eller väljer att låna (budgetunderskott). Budgeten påverkar främst importen, dels genom att påverka hushållens disponibla inkomst och därmed importerad konsumtion, dels genom importinnehållet i offentliga investeringar. För samtliga aktörer – hushåll, företag och offentlig sektor – spelar växelkursen en viktig roll i valet mellan att anskaffa varor som produceras i landet respektive i andra länder. Att växelkursen (endogent) kan anpassa sig för att på sikt balansera handeln är därför centralt.

Men Trump-administrationen är ändå inte helt fel ute. Växelkursen är en central variabel som (endogent) anpassas för att uppnå balans i handeln med omvärlden. Ett land som USA med en lång period med negativ bytesbalans bygger upp en nettoskuld gentemot utlandet. Liksom alla skulder behöver den någon gång betalas tillbaka, här i form av en positiv bytesbalans. En försvagad

²⁴ Obstfeld (2024).

²⁵ Ett land med positiv nettoexport (netto)köper aktier och räntebärande värdepapper hos dess handelspartners vilket går under benämningen *portföljinvesteringar* i betalningsbalansen. Därtill kan ett land göra s.k. *direktinvesteringar* i andra länder vilket inte är direkt kopplat till handelsflöden (se Calmfors m.fl., 2024, kapitel 6).

växelkurs är en central mekanism för att så ska ske. Den nya administrationen har därför rätt i att dollarns ställning är en av flera orsaker till att bytesbalansen inte anpassas i tillräcklig utsträckning. Även om den relativa betydelsen av olika faktorer kan diskuteras är dollarn otvetydigt starkare än vad dess bytesbalans och ackumulerade nettoskuld motiverar. Men en svagare dollar är inte den enda lösningen på problemet med underskott i varuhandeln, och, som sagt, det är inte nödvändigtvis ett problem att ha underskott i varuhandeln. Dessutom är det inte helt enkelt att åstadkomma en försvagning av växelkursen.

Hög offentlig skuldsättning

Ett ytterligare problem med USA:s ekonomi som administrationen lyfter fram är stora, varaktiga budgetunderskott – f.n. ca 6 procent av BNP – vilka lett till en mycket hög offentlig skuldsättning; 124 procent i slutet av 2024. Det har blivit särskilt betungande under senare år när räntorna i världen, inklusive på USA:s statsobligationer, har stigit kraftigt jämfört med de nivåer som rådde fram till 2021. Ränteutgifterna är nu den näst största utgiftsposten efter social trygghet (*social security*) och uppgår till över 3 procent av BNP samt spås öka till över 4 procent inom ett decennium.²⁶

Den världsordning som etablerats sedan andra världskriget, framför allt när det gäller USA:s bidrag till västvärldens militära försvar, lyfts fram som en av flera orsaker till de svaga offentliga finanserna. I likhet med många tidigare presidenter anser Donald Trump att övriga NATO-länder har kommit billigt undan genom att själva satsa begränsade medel på försvaret och förlita sig på att USA satsar mer. Påtryckningar från Trump under våren innebar att övriga NATO-länder i juni kom överens om att inom några år satsa 3,5 procent av BNP på militärt försvar och därtill 1,5 procent på civilt försvar. Inom detta område är det svårare att hitta tydligt avvikande syn; bl.a. är det uppenbart att USA:s militära styrka är helt avgörande för utgången av Rysslands anfallskrig mot Ukraina.

Den nya administrationen menar också att implicita garantier kring västvärldens finansiella system innebär offentligfinansiella kostnader för USA. Dollarns dominerande roll innebär att i tider av lågkonjunktur och/eller finansiell turbulens förstärks vanligtvis valutan vilket försvårar för USA – och underlättar för andra länder – att ta sig ur ekonomiska svackor vilket bidrar till trendmässigt högre skuld. Som nämndes ovan är det konsensus bland nationalekonomer att de ekonomiska fördelarna med dollarns dominans överstiger nackdelarna. Därtill och viktigast; det är Donald Trumps ofinansierade skattesänkningar (inklusive de som vidtogs under hans första presidentperiod) som är den viktigaste förklaringen till de varaktiga budgetunderskotten. Det politiska systemet i USA rättar helt enkelt inte munnen (utgifterna) till matsäcken (skatteinkomsterna). Och, som framgått, administrationen ser inte kopplingen mellan budgetunderskottet och underskottet i bytesbalansen.

Behov av en ny världsordning

Som framgått anser den nya administrationen att USA har flera stora problem att hantera. En gemensam nämnare för dessa går enligt administrationen att finna i den världsordning som etablerats sedan andra världskrigets slut. Den består i korthet i att USA antagit en ledande ekonomisk och militär ställning. Det har funnits tillfällen då USA har försökt att moderera effekterna av denna världsordning. När det gäller dollarn är särskilt det s.k. Plaza accord 1985²⁷ omtalat då Storbritannien, Frankrike, Tyskland och Japan förmåddes att appreciera sina valutor mot dollarn (se kapitel 3). Donald Trumps påtryckningar i våras för att förmå övriga NATO-länder att öka sina försvarsutgifter är också ett exempel på att ändra den nuvarande ordningen.

²⁶ CBO (2025).

²⁷ Bakgrunden var en förstärkning av dollarn. Reagan-administrationen ville åstadkomma en koordinerad devalvering av dollarn genom att viktiga handelspartners stärkte sina valutor.

Trots ökade militära ansträngningar bland NATO-länderna står administrationen fast vid synen att USA förser världsekonomin med kollektiva nyttigheter som de inte får ersättning för (jfr IER, 2023). Det är i ljuset av denna geoekonomiska omvandling som Trumps tullar kan förstås. Tullarna används som ett påtryckningsmedel för att erhålla ekonomisk vinning på andra länders bekostnad, vilket vi går närmare in på i nästa avsnitt. Användningen av tullar som ett geoekonomiskt påtryckningsmedel innebär att den tid då USA var en garant för en regelbaserad liberal världsordning är slut. I stället framträder en ny maktbaserad världsordning där ekonomisk och militär makt blir allt viktigare.

1.3 TULLAR EN DEL AV LÖSNINGEN ENLIGT TRUMP

Den nya administrationen har infört historiskt höga tullar på sina handelspartners. Dessa har i stor utsträckning motiverats utifrån den problembild som beskrevs i föregående avsnitt. I detta avsnitt övergår vi till att beskriva hur administrationen anser att tullarna kan bidra till att mildra USA:s problem. Liksom tidigare finns stora skillnader i denna syn jämfört med vad som är konsensus bland nationalekonomer. Vi kommenterar kortfattat sådana skillnader nedan medan vi i nästa avsnitt i mer detalj beskriver uppskattningar av tullarnas makroekonomiska effekter utifrån den vetenskapliga litteraturen på området.

Vi inleder med administrationens syn på hur tullarna kan bidra till att avhjälpa USA:s ekonomiska problem. Därefter diskuterar vi tullarna som ett påtryckningsmedel för att nå andra mål samt för att vinna väljare.

Effekter på ekonomin

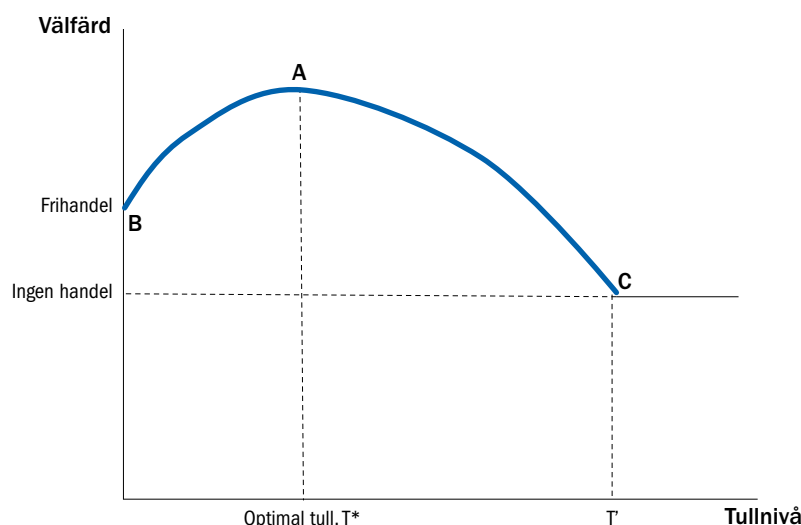
Innan vi går in på respektive problemområde som tullarna anses kunna avhjälpa bör först noteras att administrationen anser att tullarna totalt sett kan ge positiva välfärdseffekter för USA:s befolkning. Att administrationen anser det är sannolikt föga förvånande givet den politik som bedrivs men att så principiellt kan bli fallet är även etablerat inom nationalekonomin. Med välfärdseffekter avses, utöver effekter på BNP, även effekter på real köpkraft, arbetade timmar (och därmed fritid) och de tullintäkter som erhålls.²⁸ Om stora länder såsom USA, Kina eller stora handelsområden såsom EU inför en tull kan det innebära att världsmarknadspriset faller på berörda varor eftersom efterfrågan från landet/handelsområdet som inför tullen minskar. Även när det gäller differentierade produkter där det inte finns ett givet världsmarknadspris kan företag i exporterande länder som drabbas av en tull välja att sänka sina priser för att inte tappa marknadsandelar när tullar införs. Oavsett orsak innebär ett lägre pris från exportörerna att importpriset för landet som inför en tull blir lägre. Det medför i sin tur att dess bytesförhållande – *exportpris/importpris (Terms-of-trade)* – förbättras; ju högre bytesförhållande desto fler/bättre varor kan landet importera för de inkomster som exporten medför. Ökad köpkraft ökar välfärden.

Det finns dock en gräns för när en tull för ett stort land/handelsområde slutar att ge ett netto-bidrag till välfärden och den brukar benämnas som *optimal tullnivå*.²⁹ Som framgår i figur 1.1. ligger den optimala tullsatsen (T^* , punkt A) någonstans mellan frihandel (punkt B), dvs. ingen tull, och en så hög tull (T) att ingen handel kommer till stånd (punkt C). Hur mycket en tull påverkar bytesförhållandet beror på hur priskänsligt utbudet (produktionen) av varan är i det land som drabbas av tullen; ju högre priskänslighet desto mer kommer världsmarknadspriset att falla.

28 Beräkningar av välfärdseffekter utgår från antaganden om individers s.k. nyttofunktion där konsumtionsmöjligheter och fritid är de två viktigaste faktorerna som ger nytta (välfärd). Att 'fritid' ger nytta innebär att ökad arbetstid inte nödvändigtvis ökar välfärden; å ena sidan stiger BNP och möjliggör mer konsumtion av (materiella) varor medan, å andra sidan, minskar individers fritid vilket också är en form av 'vara' som individer får nytta av.

29 Bagwell och Staiger (1999). För en textbokbeskrivning, se Feenstra och Taylor (2021), kapitel 8.

Figur 1.1 Optimal tullnivå när bytesförhållandet påverkas: en principskiss



Källa: Egen illustration baserad på Feenstra och Taylor (2021), figur 8.8.

Vad som utgör en optimal tullnivå för ett stort land/handelsområde beror på flera faktorer. Modellberäkningar skiljer sig åt beroende på olika antaganden kring bl.a. tullens utformning, vilka handelspartners som berörs, prisgenomslag, hur staten använder tullintäkterna m.m. För USA finns uppskattningar som visar att en optimal tullnivå som är gemensam för samtliga varor ligger kring 10–25 procent, givet att drabbade länder inte inför mottullar.³⁰

För ett stort land/handelsområde är det framför allt två faktorer som minskar den optimala tullnivån, ibland ända till noll; (i) förekomsten av mottullar och (ii) globala värdekedjor. När det gäller mottullar förlorar båda parter på ett handelskrig jämfört med frihandel, bl.a. då förbättringar av det stora landets bytesförhållande minskar tydligt jämfört med en ensidig tull. Förekomsten av globala värdekedjor innebär att inhemska företag importerar tullbelagda insatsvaror och eftersom tullar per definition baseras på var produktionen sker minskar ett sådant importberoende det ekonomiska utbytet för ett stort land/handelsområde att införa en tull.³¹

Vi övergår nu till att beskriva administrationens syn på hur tullarna kan minska de problem med den amerikanska ekonomin som listades i föregående avsnitt. När det gäller problemet med en för stark dollar är det viktigt att notera att administrationen är medveten om att det råder konsensus bland nationalekonomer att tullar i normalfallet innebär att växelkursen förstärks.³² Det förvärrar därmed ett, enligt administrationen, grundproblem i USA:s ekonomi. Skulle så ske hämmas exporten och därmed ger tullarna inte någon skjuts i vare sig industriproduktion eller handelsbalans. Tullarnas sannolika effekter på växelkursen riskerar därför sätta käppar i hjulen när det gäller att lösa USA:s problem såsom den nya administrationen definierar dem. Som vi återkommer till i nästa delavsnitt behövs därför andra åtgärder för att försvaga växelkursen där tullar är ett viktigt påtryckningsmedel för att få detta att komma till stånd.

30 Se t.ex. Alessandria m.fl. (2025), Costinot och Rodríguez-Clare (2014), García och Sposi (2025) och Ignatenko m.fl. (2025).

31 Blanchard m.fl. (2025).

32 Som beskrivs i appendix beror den starkare växelkursen dels på att räntorna sannolikt höjs när inflationen stiger, dels att en lägre import innebär mindre efterfrågan på utländsk valuta vilket stärker den egna växelkursen. När höga tullar aviserades på 'Liberation day' den 2 april försvagades i stället dollarn. Som vi beskriver i appendix kan det ha flera situationsspecifika förklaringar.

När det gäller problemet med USA:s höga offentliga skuldsättning har administrationen förhoppningar att tullintäkter ska ge stora bidrag till statsbudgeten. Den nya administrationen likställer tullar med andra skatter, såsom skatt på faktorinkomster och konsumtion. Eftersom man anser att USA förlorar på den rådande världsordningen betraktar administrationen tullar som ett naturligt sätt att "beskatta" omvärlden. Klart är att tullar ger intäkter till den amerikanska staten, hur stora de blir beror på hur importvolymen påverkas vilket i sin tur beror på om exportföretag i landet som drabbas av tullen ändrar sitt pris, likaså om företag i USA – importörer, producenter, återförsäljare – ändrar sina priser. Administrationen hoppas på att exportörerna ska sänka sina priser för att inte tappa marknadsandelar på den amerikanska marknaden. Om så sker hamnar kostnaden för tullen hos exportörerna och intäkterna för statskassan blir större. Konsensus bland nationalekonomer är i stället att tullar oftast innebär en skatt som drabbar det egna landets konsumenter (tull = skatt på konsumtionsvaror) och företag (tull = skatt på produktion som använder importerade insatsvaror).³³

Tullar som påtryckningsmedel

Utöver att den nya administrationen hoppas på direkt gynnsamma ekonomiska effekter av tullarna är det tydligt att de också används som ett påtryckningsmedel för att uppnå andra målsättningar. Att USA kan använda tullar som påtryckningsmedel beror i grunden på dess ekonomiska styrka; i bilaterala förhandlingar är kostnaden stor för mindre länder att riskera förlora konkurrenskraft på den (stora) amerikanska marknaden. Dessutom har USA en exceptionell militär styrka och är garant – explicit eller implicit – för många länders säkerhet.

Eftersom tullar riskerar att stärka dollarn och därmed förvärpa de problem administrationen ser med en (redan för) stark dollar diskuterar administrationen kompletterande åtgärder som kan försvaga dollarns värde, samtliga sannolikt kombinerade med olika former av påtryckningar. En åtgärd vore att förmå omvärlden (framför allt dess centralbanker) att minska sitt reservinnehav av dollar, t.ex. genom att driva igenom ett avtal likt Plaza-accord 1985 som nämndes ovan där länder förmås agera för att dollarn försvagas. Därtill, och än mer spektakulärt, diskuterar administrationen olika möjligheter för att minska sina räntebetalningar på den del av statsskulden som ägs av omvärlden, dvs. att inte fullt ut stå bakom sina skuldförbindelser (dvs. de facto en skuldnedskrivning). Även denna åtgärd skulle försvaga dollarn, kanske på ett dramatiskt sätt, eftersom placeringar i amerikanska statspapper då inte längre skulle betraktas som säkra. Varför skulle då länder gå med på en överenskommelse med USA som försvagar dollarn och skriver ned fordringar de har på USA i form av statsobligationer? Här kan tullarna användas som påtryckningsmedel tillsammans med den ekonomiska och militära styrkan i ryggen.

Det finns också tecken på att tullar kan användas som påtryckningsmedel för att åstadkomma ökade investeringar i USA. Trump kan tänkas erbjuda lägre tullsatser i utbyte mot att det tullbelagda landet genomför betydande industriinvesteringar i USA. Det har redan skett med Taiwan, som redan tidigt aviserade byggandet av en chip-fabrik³⁴ och den europeiska överenskommelsen innefattar inte bara europeiska investeringar i USA utan också europeiska köp av energirelaterade produkter.³⁵ Därtill vill Trump se att kinesiska bilfabriker byggs i USA. Det finns förstås flera problem med att få till ett sådant utbyte. Industriinvesteringar genomförs inte av länder (förutom Kina). Om förhandling sker med ett land är det oklart hur landets regering ska få enskilda företag att representera landet genom investeringar i utbyte mot att landet ska få lägre tullar.

33 Se appendix för en beskrivning av vilka faktorer som påverkar vem som bär kostnaden för en tull, både i landet som inför den och i landet som drabbas av den.

34 Reuters (2025) och Vita Huset (2025b).

35 National Archives (2025).

Hot om höga tullar kan också pressa allierade till att ta större ansvar för den gemensamma säkerheten. Hot om tillbakadragande av försvarsgarantier inom ramen för NATO, tillsammans med tullar, kan minska amerikanska försvarsutgifter på sikt. Därtill kan ökade investeringar i europeiskt försvar generera intäkter till den amerikanska försvarsindustrin. Sammanföringen av handelspolitik och säkerhetspolitik minskar risken att länder ska vidta motåtgärder, bl.a. via mottullar. Det finns argument för- och emot att använda mottullar som påtryckningsmedel för att få ett land (här: USA) att backa och återta sina tullar; se fördjupning 1.3 sist i avsnittet för möjliga orsaker till att EU valde att avstå från mottullar.

Tullar tillsammans med hot om ett säkerhetspolitiskt tillbakadragande används också för att pressa andra nationer att ansluta sig till USA:s handelskrig mot Kina; ”Om våra handelspartners blir tvingade att välja mellan att införa en tull på sin export till den amerikanska konsumenten eller att tillämpa tullar på sin import från Kina, vilket kommer de att välja?”³⁶ Genom att mobilisera en global tullmur runt Kina vill USA få Kina att reformera sitt ekonomiska system.

FÖRDJUPNING 1.3 MOTTULLAR – ETT PÅTRYCKNINGSMEDEL SOM EU VALDE ATT AVSTÅ FRÅN

Mottullar kan potentiellt neutralisera eventuella positiva effekter på bytesförhållandet i det land som inför en tull. Därtill kan mottullar få betydande negativa effekter på USA:s ekonomi. Ändå valde EU, i linje med många andra länder som drabbats av USA:s tullar, att inte vidta motåtgärder i form av mottullar. Det kan finnas flera förklaringar till detta.

När det gäller tullar och förhandlingar om dessa är hot om, och ytterst införande av, mottullar ett vanligt argument; flera kommentatorer har uttryckt att EU lade sig 'platt' i förhandlingen med USA i slutet på juli.³⁷ Bland annat hänvisas till att EU fick Trump att backa genom att trovärdigt visa att de var beredda att införa mottullar när han aviserade de höga tullnivåerna på ”Liberation day” 2 april. Om mottullar införs bör de generellt riktas mot varor som skadar motparten så mycket som möjligt samtidigt som det finns substitut så att de tullbelagda varorna kan väljas bort. Därigenom kan trovärdigheten i hotet om mottullar stärkas.

Huruvida mottullar bör användas är en mångfacetterad frågeställning där lämplig strategi i stor utsträckning beror på hur en mottull tros påverka motpartens agerande.³⁸ En första strategi är naturligen att försöka övertyga motparten att inte införa tullar, alternativt ta bort de som redan har införts. Trovärdiga hot om mottullar kan dock vara en viktig del i en förhandling eftersom mottullar är otvetydigt negativt för landet som de riktas mot. Från ett nationalekonomiskt perspektiv borde det därför vara möjligt att övertyga USA att frihandel är att föredra framför tullar.

Det kan finnas flera möjliga förklaringar till varför mottullar från EU uteblev:

- Brist på koordinering och/eller samsyn mellan länderna inom EU.
- Undvika högre priser för EU:s konsumenter och företag.
- Andra faktorer än ekonomiska var en – explicit eller implicit – del av förhandlingen, särskilt USA:s engagemang i Ukraina.³⁹
- Mottullar antas inte få Trump att backa då Trump lever i tron att tullarna kommer leda till en bättre ekonomisk utveckling för USA oavsett mottullar.
- En förhoppning att avsaknaden av mottullar ska innebära att villkoren för handelsutbytet åter präglas av stabilitet, även om det innebär en varaktigt hög tullnivå.

36 Miran (2024), s. 23.

37 Se t.ex. Alemanno (2025), Laïdi (2025) och Sandbu (2025).

38 Se Bercero m.fl. (2024) för en diskussion.

39 Eichengreen (2025) och Norrlöf (2025).

Tullar som verktyg för röstmaximering

Även om den nya administrationen inte inkluderar valtaktiska överväganden i sin motivering av tullar går det inte att undvika en sådan koppling, inte minst då tullarna ofta har tillkännagivits med företagare och arbetstagare i den bransch som tullarna avser att skydda. Industrierbetare utgör en viktig del av väljarbasen i delstater där valet brukar avgöras (s.k. *swing states*). Att hantera arbetarklassens frustration är en viktig del av Trumps politik.

Det var relativt få industristäder som drabbades påtagligt av Kinachocken och det blev en grogrund för politiska överväganden där bl.a. tullarna som infördes under Trumps första presidentperiod motiverades utifrån Kinachockens effekter.⁴⁰ En röstmaximerande strategi hänger samman med ett polariserande politiskt narrativ med Kina som en utomstående fiende. I Trumps retorik framhålls återkommande betydelsen av att slå tillbaka mot konkurrensen i förhållande till Kina som framställs som en allt farligare konkurrent.

Att tullar kan vara en röstmaximerande strategi även om de innebär en samhällsekonomisk nettokostnad går att finna stöd för inom forskningsområdet *politisk ekonomi*. Med det avses att de som tros tjäna på en tull – dvs. de branscher som tullen avser att ge en bättre konkurrenssituation – är *få* till antalet och den direkta påverkan⁴¹ är relativt *stor* medan de som förlorar⁴² är *många* till antalet men förlorar relativt *lite* var och en.⁴³ Det kan därför vara en röstmaximerande strategi att införa en tull för att locka röster från de som tror sig påverkas positivt (arbetsgivare och arbetstagare i de branscher som tror sig få en bättre konkurrenssituation) utan att förlora röster från de som drabbas då den begränsade individuella kostnaden går många obemärkt förbi.

1.4 EFFEKTER AV TULLAR: EMPIRI OCH MODELLBERÄKNINGAR

Frågan är då om administrationens förhoppningar om att tullarna ska ge gynnsamma ekonomiska effekter är realistiska. Som beskrivs mer i detalj i appendix finns det flera kanaler genom vilka tullar kan påverka den makroekonomiska utvecklingen, både i landet som inför respektive drabbas av en tull. Från ekonomisk teori kan dock få säkra utsagor göras. Ett undantag är att handels hinder såsom tullar minskar handelns omfattning. Vi vet däremot inte om införandet av en tull kommer att förbättra ett lands handelsbalans, det beror bl.a. på om tullen riktas mot konsumtions- och/eller insatsvaror, om exportörer och/eller importörer ändrar sin prissättning, hur växelkursen påverkas, eventuella mottullar m.m. Som en följd av denna osäkerhet är effekterna på BNP, handelsbalans, industriproduktion, sysselsättning m.m. oklar. För att bedöma makroekonomiska effekter av de tullar Trump beslutat om behöver vi därför ta hjälp av empiriska metoder.

Vi inleder med att beskriva resultat från empiriska studier av de tullar som den amerikanska administrationen införde under Trumps första presidentperiod 2016–2020. Studier på USA:s ekonomi dominerar naturligen även om det också finns studier för hur Kinas ekonomi påverkades. Därefter beskriver vi resultat för USA, Kina och EU från modellberäkningar av de tullar som införts/aviserats under året. Dessa modellberäkningar baseras på empiriska uppskattningar av historiska relationer mellan makroekonomiska variabler.

Effekter av tullar under Trumps första presidentperiod

Under Trumps första presidentperiod 2016–2020 införde USA nya, och höjde befintliga, tullar med början i februari 2018. Tullarna var särskilt riktade mot varor från Kina där den amerikanska administrationen kritiserade landet för otillbörliga handelsmetoder och stöld av immateriella

⁴⁰ Redding (2022).

⁴¹ Som beskrivs i appendix kan dock indirekta effekter, särskilt ökade kostnader för insatsvaror, vara negativa och större än de positiva, direkta effekterna.

⁴² Förlorare är dels alla inhemska konsumenter när en tull leder till högre priser på konsumtionsvaror, dels de inhemska producenter som påverkas av en tull som leder till högre priser på insatsvaror.

⁴³ I litteraturen går denna företeelse under benämningen *concentrated benefit and diffuse costs*.

rättigheter. Tullsatserna varierade mellan 13 och 26 procent.⁴⁴ Gentemot alla länder belades därtill tvättmaskiner (20–50 procent), solpaneler (30 procent), stål (25 procent) och aluminium (12 procent) med tullar.

Under handelskriget 2018–2019 steg USA:s tullar gentemot Kina från i genomsnitt ca 3 procent till knappt 20 procent, en nivå som i stort sett bibehölls under Bidens presidentperiod.⁴⁵ Gentemot resten av världen var ökningen endast från i genomsnitt ca 2 till ca 3 procent 2018–2019. Flera länder, inklusive EU, vidtog motåtgärder av samma magnitud i form av tullar på stål och aluminium medan Kina även införde mottullar på andra varor, bl.a. sojaböner, fläsk och flygplan.

Det har gjorts flera empiriska studier över hur framför allt USA:s ekonomi påverkades av handelskriget under Trumps första period. När det gäller *priser* finns en stor samstämmighet kring vem som fick bära kostnaderna för tullarna.⁴⁶ Företagen i de länder som drabbades av tull sänkte inte sina priser. Prisgenomslaget för USA:s tullar på insatsvaror blev i princip 100 procent vilket ökade produktionskostnaderna. För konsumentvaror var prisgenomslaget i butik lägre vilket innebär att handelsledet gentemot kund minskade sina marginaler och därmed bar en del av kostnaden för tullarna.⁴⁷ Det blev således amerikanska företag och amerikanska konsumenter som fick bära bördan av tullarna. Samtidigt uppskattas den totala effekten på konsumentpriserna endast till ca 0,3 procent, vilket framför allt beror på att, trots höga tullnivåer, endast ett fåtal varor berördes.⁴⁸ Studier visar på liknande prisgenomslag av de kinesiska tullarna på amerikanska varor; företag och konsumenter i Kina fick bära kostnaderna.⁴⁹

När det gäller *växelkurser* stärktes dollarn med ca 4 procent medan den kinesiska valutan renminbin försvagades med ca 3 procent. Studier som delar upp växelkursrörelser i olika faktorer visar att tullarna kan förklara en mindre del av dollarns förstärkning och en större del av renminbins försvagning.⁵⁰ Förstärkningen av dollarn som förklaras av tullarna var dock klart mindre än tullsatserna varför priseffekterna från tullarna inte neutraliserades av växelkursen.

När det gäller realekonomiska effekter kan först noteras att empiriska studier visar att både export och importen – dvs. *handeln mellan berörda länder* – minskade. På de varor som USA belade med tull minskade importen med över 30 procent. De mottullar som drabbade länder införde minskade USA:s export med över 10 procent.⁵¹ Sammantaget minskade USA:s underskott i bytesbalansen med ca 0,5 procent av BNP 2018–2019.

USA införde tullar för att öka *produktion och sysselsättning inom industrin*. Empiriska utvärderingar tyder på att så inte blev fallet. Utöver tullarnas begränsade omfattning i relation till industrins totala produktion beror utfallet på att tullarna höjde priserna på insatsvaror vilket fördröade produktionen. Därtill motverkades potentiella positiva effekter av de mottullar drabbade länder vidtog. Sammantaget är det svårt att finna signifikanta effekter på industriproduktionen.⁵² Sysselsättningen inom industrier som skulle skyddas med hjälp av tullar påverkades heller inte nämnvärt medan den minskade inom industrier som drabbades av mottullar.⁵³

44 Feenstra och Taylor (2021), tabell 8.2.

45 Peterson Institute for International Economics, PIIE.com.

46 Se bl.a. Amiti m.fl. (2019), Fajgelbaum m.fl. (2020) och Flaaen m.fl. (2020).

47 Cavallo m.fl. (2021).

48 Amiti m.fl. (2019). Prisgenomslaget till konsumentledet skiljde sig åt markant mellan olika varor; vissa företag passade på att höja sina priser till följd av sin förbättrade konkurrenssituation medan andra företag var däremot mer benägna att sänka sina vinstmarginaler.

49 Se bl.a. Chang och Zheng (2021) och Ma m.fl. (2021).

50 Jeanne och Son John (2024).

51 Fajgelbaum m.fl. (2020).

52 Flaaen & Pierce (2024).

53 Autor m.fl. (2024).

Ett ytterligare syfte med USA:s tullar var att locka till sig *utländska direktinvesteringar* och därmed produktion, något som heller inte verkar blev fallet.⁵⁴ Därtill tyder studier på att den osäkerhet kring handelspolitiken som tullkriget innebar i sig minskade investeringarna i USA med drygt en procentenhet.⁵⁵

Sammanfattningsvis gav ökningen av tullar 2018–2019 negativa makroekonomiska effekter för USA som initierade handelskonflikten. Kostnaderna för tullarna hamnade hos amerikanska företag och konsumenter; trots viss ökning i tullinkomster till staten innebar tullarna sammantaget en välfärdsförlust för USA.⁵⁶ Vidare innebar ökade kostnader för insatsvaror och mottullar att produktion och sysselsättning inom amerikansk industri påverkades, om något, negativt. Dessa lärdomar verkar dock inte ha dragits av nuvarande amerikanska administration, vars handelspolitik vi nu övergår till.

Effekter av tullar under Trumps andra presidentperiod

De tullar som USA införde under Trumps första presidentperiod var höga i ett historiskt perspektiv men samtidigt mycket begränsade jämfört med de tullar som införts hittills under Trumps andra presidentperiod. I månadsskiftet augusti/september i år var USA:s genomsnittliga tullsats mot Kina och resten av världen ca 58 respektive ca 21 procent. Varor från EU får en tullsats på 15 procent med några undantag; se vidare kapitel 4 för en beskrivning av vilka varor och branscher som drabbas i Sverige.

Utöver att tullarna nu är högre än under Trumps första presidentperiod omfattas en stor majoritet av importerade varor från de länder som drabbas, därtill läggs extra höga tullar på vissa varor, särskilt, stål, aluminium och koppar.⁵⁷ Samtidigt bör noteras att USA:s andel av världshandeln är ca 15 procent vilket innebär att 85 procent av världshandeln inte påverkas direkt av USA:s tullar.⁵⁸ Som beskrivs nedan är det en viktig orsak till att det framför allt är USA:s handel och därmed ekonomi som drabbas av tullkriget medan effekterna på bl.a. EU är begränsade.

När det gäller de tullar som införts av den nuvarande administrationen får vi vänta på att bedöma effekterna med hjälp av liknande fallstudier som beskrevs ovan.⁵⁹ Beräkningar av olika scenarier för Trumps nuvarande tullar har dock redan gjorts med hjälp av makroekonomiska modeller. Modellerna baseras på empiriska uppskattningar av de kanaler vi beskrivit ovan (samt i appendix) och kan därför ge en vink om de makroekonomiska effekter vi kan förvänta oss. Samtidigt är modellerna naturligen förenklingar av verkligheten och har inte samma detaljeringsgrad som fallstudier. Därtill är de tullar som den nuvarande administrationen infört av historiska mått, både i termer av tullnivåer och antal varor som berörs. De empiriska samband modellberäkningarna bygger på har uppskattats via effekter av betydligt mindre omfattande tullar. Det är därför berättigat att ställa frågan: *Is this time different?* Vi återkommer till denna fråga i slutet av avsnittet.

De makroekonomiska modellberäkningar som finns att tillgå skiljer sig åt vad gäller vilka tullsatser som antas, vilka länder och variabler som analyseras samt huruvida mottullar vidtas. Dessa skillnader begränsar möjligheten att göra direkta jämförelser mellan olika modellberäkningar.

54 Van der Merve (2021) och Posen (2018). Se dock Chahinea m.fl. (2021) för en alternativ uppskattning.

55 Caldara m.fl. (2020) och Handley och Limão (2017). Se Dellmo (2025) för en litteraturgenomgång där studier med både positiva och negativa effekter listas.

56 Amiti m.fl. (2019).

57 Se denna sida för en beskrivning av samtliga tullar som aviseras, införts resp. tagits bort under året: <https://www.piie.com/blogs/realtime-economics/2025/trumps-trade-war-timeline-20-date-guide>.

58 Baldwin (2025).

59 Tidiga data över hur priser hittills har påverkats av tullarna finns nu tillgängliga. De visar att det är amerikanska företag som i huvudsak betalar för tullarna genom att minska sina marginaler medan priserna som amerikanska konsumenter möter inte påverkats nämnvärt. Det sistnämnda gäller även de priser exporterande företag sätter. Se följande blogginlägg från Peterson Institute of International Economics; <https://www.piie.com/blogs/realtime-economics/2025/who-paying-trumps-tariffs-so-far-its-us-businesses>

I beskrivningen nedan utgår vi från en ofta citerad modell – *G-cube*⁶⁰ – som vi bedömer är mest flexibel när det gäller val av tullsatser, inkluderade länder, variabler och tidshorisont.⁶¹ Gemensamt för modellberäkningarna är att tullar avser alla varor för de länder som drabbas, dvs. ej särskilt höga tullar på vissa varor.

För att förenkla framställningen och beskriva huvudsakliga mekanismer hänvisar vi till tre scenarier. Valet av scenarier begränsas av de färdiga modellberäkningar som finns att tillgå.⁶²

- *Scenario 1:* USA ökar tullsatsen på alla varor för samtliga handelspartners med 10 procentenheter.
- *Scenario 2:* Som scenario 1 men de drabbade länderna svarar med motsvarande mottullar gentemot USA.
- *Scenario 3:* Som scenario 1 men tullsatsen mot Kina höjs i stället med 60 procentenheter och Kina svarar med motsvarande mottullar.

Scenario 3 ligger närmast de tullar som gäller när denna rapport färdigställs (månadsskiftet augusti/september). Skillnaden är att de ökade tullsatserna gentemot länder exklusive Kina är större än 10 procentenheter, t.ex. 15 procent för EU och Japan.⁶³ Den genomsnittliga tullsatsen mot Kina är som nämnts ca 58 procent vilket är likt de 60 procent som ingår i modellberäkningarna. Kinas mottullar uppgår till ca 33 procent, dvs. lägre än de 60 procent som ingår i scenario 3. Därtill ingår ej särskilt höga tullar på vissa varor. Sammantaget innebär detta att modellberäkningarna i scenario 3 bygger på lägre tullar från USA än vad som nu är fallet varför effekterna som redovisas nedan är en underskattning.

Genomgående jämför vi effekterna på kort (1 år) och medellång (7 år) sikt för USA, Kina och euroområdet (hädanefter: EU).

Resultaten redovisas i tabell 1.1 i fördjupning 1.4 sist i avsnittet. Nedan listas några generella mönster i resultaten:

- Tullar innebär en negativ utbudsstörning i landet som inför dem där inflationen ökar och BNP minskar. Det är tydligast för USA och Kina när de inför kraftiga tullar gentemot varandra (scenario 3).
- USA:s ekonomi drabbas betydligt mer än EU-länderna i samtliga scenarier. Det beror på att USA inför tullar mot alla handelspartners medan EU endast påverkas av USA:s tullar.
- De negativa effekterna för bl.a. USA:s och EU:s BNP, export och industriproduktion fördubblas om EU inför mottullar (scenario 2 vs. scenario 1). Effekterna på EU:s ekonomi är dock relativt små i båda fallen.
- Effekterna på export och industriproduktion – båda av varaktiga varor – påverkas betydligt mer än produktion (BNP) och sysselsättning för hela ekonomin. Dessutom är de negativa effekterna på export och industriproduktion varaktiga. Tullar innebär således varaktiga förskjutningar i ekonomins struktur medan den aggregerade ekonomin – BNP, sysselsättning, inflation – påverkas i mer begränsad omfattning.

60 McKibbin m.fl. (2024). G-cube består av drygt 20 länder/handelsområden (Sverige ingår inte); sex sektorer, däribland tillverkningsindustrin; marknader för bl.a. konsumtions- och insatsvaror; ekonomiska aktörer i form av företag, hushåll, stat och centralbank.

61 För liknande beräkningar, se bl.a. Bouët m.fl. (2025), EU-kommissionen (2025), Felbermayr m.fl. (2024), Kommerskollegium (2024), och Obst m.fl. (2024).

62 Befintliga scenarier finns på denna webbplats: <https://camadashboards.shinyapps.io/TrumpPolicies/>.

63 Samtidigt är de effektiva tullsatserna lägre eftersom det finns varor som undantas.

Utöver dessa generella mönster följer några mer specifika resultat nedan:

- Medan effekterna för inflation och BNP är begränsade är effekterna för framför allt USA:s, men även Kinas, export och industriproduktion av varaktiga varor mycket stora. I USA minskar denna export även på medellång sikt (efter 7 år) med 23,3 procent medan industriproduktionen minskar med 5,4 procent. Handelsbalansen påverkas däremot knappt vilket understryker att tullar inte är en fundamental bestämningsfaktor för handelsbalansen (se fördjupning 1.2).
- Effekterna på EU:s BNP och sysselsättning är mycket begränsade. Effekterna på export och industriproduktion av varaktiga varor är lite större; de minskar med 1,3 respektive 0,8 procentenheter på medellång sikt i scenario 3. Om EU skulle införa mottullar fördubblas i princip denna minskning (scenario 2).
- Sysselsättningen påverkas tydligt på kort sikt både i USA och Kina där den minskar med 1,2 respektive 3 procent efter två år. På längre sikt är dock effekten negligerbar vilket innebär strukturomvandling. I EU är sysselsättningseffekterna små både på kort och medellång sikt.
- Dollarn stärks tydligt mot Kinas valuta vilket bidrar till att USA:s export av varaktiga industrivaror minskar mer än dubbelt så mycket än Kinas dito.

Utöver dessa makroekonomiska modellresultat finns även bedömningar av hur de nuvarande tullarna kan påverka tullintäkterna och därmed den federala statskassan. USA har som nämnts ett stort budgetunderskott (ca 6 procent av BNP) och en stor statsskuld (drygt 120 procent av BNP) och den amerikanska administrationen har hävdad att tullarna kan bidra till att tydligt förbättra den offentligfinansiella situationen inklusive att vara ett substitut till att höja skatten på sina egna medborgare. De forskare och policyinstitutioner som analyserat frågan är dock inte lika optimistiska. Det finns flera skäl för detta. Skattebasen för faktorinkomster (arbete och kapital) uppgår till över 20 biljoner dollar och skatteintäkterna därifrån uppgår till ca 2 biljoner.⁶⁴ Skattebasen för import, dvs. importvärdet, uppgår endast till drygt 3 biljoner. Det skulle krävas orealistiskt höga tullar för att, vid givet importvärde, uppbåda tullintäkter i närheten av skatteintäkter från faktorinkomster. Dessutom, som framgick av modellberäkningarna ovan, kommer USA:s import minska kraftigt (i linje med dess export då handelsbalansen var i princip oförändrad) när tullar införs.⁶⁵ Med de tullnivåer som nu gäller är det sannolikt att tullintäkterna kommer att understiga 1 procent av BNP.⁶⁶ Det är sannolikt ett välkommet, om än begränsat, bidrag till den federala budgeten där underskottet i år alltså bedöms bli ca 6 procent.

Sammanfattningsvis indikerar modellberäkningarna att USA:s ekonomi kommer att påverkas negativt av de tullar som Trump inför inklusive de mottullar som Kina inför. Det är också i linje med de empiriska erfarenheterna av de tullar och mottullar som infördes under Trumps första presidentperiod. Men de nya tullarna skiljer sig från de tidigare på flera sätt. Vi vet förstås att storleken på tullarna och antal varor som omfattas är annorlunda; det vi upplever nu är av historiska proportioner. Historiska utvärderingar och uppskattade samband har naturligen baserats på betydligt lägre tullar vilket kan minska tillförlitligheten i dess prediktionsförmåga vad gäller effekter i nuvarande situation. Därtill kan dollarn denna gång försvagas i stället för att förstärkas på grund av faktorer som beskrevs i avsnitt 1.3 ovan. Det skulle i viss utsträckning minska försämringarna i USA:s export och industriproduktion jämfört med modellberäkningarna. Men den nya administrationen skiljer sig framför allt vad gäller hur tullarna används som påtryckningsmedel för att uppnå ekonomiska fördelar för USA inklusive avsaknad av mottullar. Nettoeffekterna av de

64 Clausing och Obstfeld (2024). Se även McKibbin och Shuetrim (2025).

65 Likt för skatteintäkter finns det således en s.k. Laffer-kurva för tullintäkter, dvs. vid en viss tullnivå innebär en tullhöjning lägre tullintäkter; se Evenett och Muendler (2025) och García och Sposi (2025).

66 Se Clausing och Obstfeld (2024), Federal Reserve (2025) och McKibbin och Shuetrim (2025).

samlade åtgärder som administrationen vidtar, eller hotar med att vidta, är med säkerhet annorlunda än de effekter av tullarna som uppskattats i detta avsnitt. Det finns dock inget sätt att bedöma denna samlade nettoeffekt, vare sig på kort eller lång sikt.

FÖRDJUPNINGSRUTA 1.4 MAKROEKONOMISKA EFFEKTER AV TULLAR PÅ KORT- OCH MEDELLÅNG SIKT

I huvudtexten diskuteras makroekonomiska effekter utifrån en modellberäkning. Effekterna i tre scenarier för sju makrovariabler framgår i tabell 1.1. Den största absoluta effekten för respektive scenario och variabel framgår i mörkblått. Se huvudtexten för beskrivning av de tre scenarierna.

Tabell 1.1 Effekter av tullar och mottullar: *modellberäkningar*

		USA			Kina			Euro		
		Max	3 år	7 år	Max	3 år	7 år	Max	3 år	7 år
Inflation	Scen 1	0,6(1)	0	0	-0,5(1)	0	0	0,1(1)	0	0
	Scen 2	1,3(1)	0,1	-0,1	0,5(1)	0	0	0,2(1)	0	0
	Scen 3	1,4(1)	0,1	-0,1	0,5(1)	0,2	-0,1	0,1(1)	0	0
BNP	Scen 1	-0,4(2)	-0,3	-0,1	-0,3(1)	-0,1	-0,1	-0,1(7)	-0,1	-0,1
	Scen 2	-0,9(3)	-0,9	-0,2	-0,1(2)	-0,1	-0,1	-0,2(7)	-0,1	-0,2
	Scen 3	-0,8(3)	-0,8	-0,3	-1,3(3)	-1,3	-1	0,3(4)	0,2	0,1
Sysselsättning	Scen 1	-0,6(2)	-0,5	0,1	-0,7(1)	-0,2	0	-0,3(2)	-0,2	0
	Scen 2	-1,4(2)	-1,3	0,1	-0,4(2)	-0,3	-0,1	-0,5(2)	-0,4	-0,2
	Scen 3	-1,2(2)	-1,1	0	-3(2)	-2,4	-0,2	0,2(3)	0,2	-0,1
Real växelkurs	Scen 1	5,9(3)	5,9	5,7	-1,2(2)	-1,1	-1,1	-0,4(4)	-0,4	-0,3
	Scen 2	0,4(3)	0,4	-0,1	-1,4(2)	-1,4	-1,1	0,2(1)	0,1	0,1
	Scen 3	9,9(3)	9,9	9,5	-10,9(2)	-10,2	-8,3	0,3(1)	0,2	0
Export	Scen 1	-9,6(3)	-9,6	-9,1	-1,3(4)	-1,2	-1,1	-1,2(5)	-1,2	-1,1
	Scen 2	-19,0(4)	-19	-18,1	-3,0(3)	-3	-2,7	-2,5(4)	-2,4	-2,4
	Scen 3	-24,2(1)	-23,9	-23,3	-10,7(6)	-8,1	-10,6	-1,3(7)	-1,2	-1,3
Handelsbalans	Scen 1	-0,1(7)	0	-0,1	0,2(2)	0,1	0,1	0,1(5)	0,1	0,1
	Scen 2	0,7(2)	0,6	0,4	0,1(1)	0,1	0,1	-0,2(1)	-0,1	0
	Scen 3	-0,1(7)	0,1	-0,1	2,8(2)	2,4	1	-0,8(2)	-0,6	-0,1
Industriprod.	Scen 1	-2,9(3)	-2,9	-2,1	-0,5(2)	-0,5	-0,4	-0,8(5)	-0,7	-0,8
	Scen 2	-6,4(3)	-6,4	-4,3	-1(6)	-1	-1	-1,5(6)	-1,4	-1,5
	Scen 3	-6,7(3)	-6,7	-5,4	-5,2(3)	-5,2	-4,4	-0,8(7)	-0,1	-0,8

Anm.: Procentuell skillnad mot basscenario (procentenheter för inflation), störst absoluteffekt på respektive rad i mörkblått. 'Max' avser maximal effekt, i parentes framgår vilket år den inträffar. 'Scen 1, 2, 3' definieras ovanför tabellen. 'Industriprod.' avser industriproduktion av varaktiga varor. 'Export' avser export av industriproduktion av varaktiga varor.
Källa: McKibbin m.fl. (2024). Fullständiga resultat finns på följande webbplats: <https://camadashboards.shinyapps.io/TrumpPolicies/>.

1.5 KOMMER TRUMP ATT LYCKAS?

Analysen i föregående avsnitt implicerar att enbart tullar har begränsad sannolikhet att lösa de problem som den nuvarande administrationen anser att USA:s ekonomi har. Såväl empiriska erfarenheter från tullarna som infördes under Trumps första presidentperiod som modellberäkningar av de betydligt mer omfattande tullar som införts i år visar på svaga eller motsatta effekter jämfört med man avser att uppnå; växelkursen *förstärks*, produktion och investeringar inom industrin *minskar*, handelsvolymen minskar lika så och lämnar handelsbalansen i princip *oförändrad*. Det enda område där utvecklingen går åt 'rätt' håll är tullintäkter vilka kommer att öka, om än kanske inte med lika mycket som administrationen förväntar sig. Sammantaget är en rimlig slutsats att tullarna inte kommer att lösa de makroekonomiska problem den nuvarande administrationen har identifierat.

Men som framgått är tullarna endast en del i en större geoeconomisk strategi som syftar till att stöpa om världsordningen. I detta avseende finns det däremot tecken på att Trump har rönt en viss framgång. Även om utvecklingen har pågått under de senaste 5–10 åren så är det tydligt att vi nu befinner oss i en maktbaserad i stället för regelbaserad världsordning. Det som tidigare reglerades genom världsomfattande regelverk beslutas genom mer eller mindre godtyckliga utsagor och dekret från, i USA:s fall, det ovala rummet. Den som sätter sig upp mot den amerikanska politiken skändas och trakasseras inför öppna ridåer. Lojalitet till presidenten är viktigare än fakta och balanserade beslut. Det som beskrivs som en förhandling – en *deal* – handlar egentligen om utpressning. Genom att förhandla bilateralt är USA alltid den ekonomiskt och militärt överlägsna parten, vilket innebär en svag förhandlingsposition för motparten som känner sig tvingad att acceptera höga tullar och andra eftergifter. Trump har helt enkelt omvandlat världsekonomin till ett laglöst område där den som är starkast vinner.

Ett, bland många, belysande exempel på det sistnämnda är att de 'avtal' som förhandlas fram om tullar inte är några avtal i juridisk bemärkelse. Det finns ingen instans att vända sig till om man anser att den starkare parten (USA) bryter mot 'avtalet'. Vidare har innehållet förkortats till några få sidor jämfört med riktiga handelsavtal som kan omfatta hundratals sidor. Givet detta och Trumps maktbaserade världsordning finns naturligtvis inga som helst garantier att det som, åtminstone motparten tror, har överenskommit kommer att gälla om en månad, ett kvartal eller ett år.

En uppenbar, om än tragisk, slutsats är att västvärldens länder inte kan lita på USA längre, vare sig i handelspolitiska eller säkerhetspolitiska frågor. Det är också oklart hur länge detta tillstånd kommer att bestå vilket ytterligare försvårar för såväl länder som företag att förhålla sig till USA. Att tillståndet kommer att råda under denna mandatperiod är rimligt att utgå ifrån; utvecklingen därefter beror på om de standarder som Trump infört innebär en bestående förändring i det republikanska partiet respektive det amerikanska politiska systemet i sin helhet. Det återstår helt enkelt att se.

1.6 SLUTSATSER

Den nuvarande amerikanska administrationen anser att det finns fundamentala problem i USA:s ekonomi; dollarn är för stark, industrisektorn är för liten och underskotten i såväl handelsbalansen som den federala budgeten är för stora. Enligt den nuvarande administrationen är en gemensam förklaring till dessa problem den världsordning som etablerades efter andra världskriget, där två centrala pelare är dollarns ställning som världs- och reservvaluta samt försvarsgarantier till allierade inom framför allt NATO.

Arkitekterna bakom den nya administrationens politik är medvetna om att endast tullar sannolikt inte löser de upplevda problemen, snarare tvärtom då de riskerar att förstärka dollarn ytterligare. Administrationen anser därför att andra åtgärder inom ramen för en ny världsordning behövs där USA redan under året förmått NATO-länderna att bidra betydligt mer framöver. Därutöver diskuteras valutapolitiska överenskommelser för att försvaga dollarn likt de som slöts i mitten på 1980-talet. Vidare finns indikationer på att USA kan komma att inte fullt ut stå för sina skuldförbindelser vilket tillsammans med osäkerheten kring Federal Reserves framtida styrning – och därmed vikt vid inflationsbekämpning – kan få dollarn att falla i värde.

Att en stark dollar delvis har motverkat en ombalansering av handeln och att höga militärutgifter har bidragit till varaktiga budgetunderskott är ingen kontroversiell ståndpunkt. Administrationen har även en poäng i att stora länder som USA under vissa omständigheter kan tjäna på att införa tullar, särskilt om det leder till att exportörerna sänker sina priser samt om mottullar inte införs. Under sådana förutsättningar förbättras USA:s bytesförhållande (köpkraft) vilket sammantaget kan öka välståndet.

Det finns dock flera fundamentala fel i administrationens ekonomiska analys och därmed de åtgärder som vidtas respektive inte vidtas. Särskilt uppseendeväckande är att administrationen anser att ett land som har en negativ (bilateral) handelsbalans med ett annat land förlorar på utbytet; att handel skulle vara ett nollsummespel där en vinner och en förlorar är ett merkantilistiskt synsätt som nationalekonomer övergav för flera hundra år sedan. Därtill fokuserar administrationen endast på varuexport och bortser därmed från att mot vissa handelspartners, bl.a. EU, så har USA ett stort överskott i tjänsteexporten. Vidare förklaras USA:s negativa handelsbalans gentemot omvärlden främst av USA:s låga sparande, särskilt statens negativa sparande i form av stora, varaktiga budgetunderskott, något som administrationen bortser ifrån.

Det finns många kanaler genom vilka tullar kan påverka den makroekonomiska utvecklingen och utifrån ekonomisk teori kan få säkra utsagor göras utöver att handelsutbytet minskar. De empiriska erfarenheterna från tullarna som infördes under Trumps första presidentperiod visar att dollarn förstärktes och att konsumenter i USA betalade lejonparten via högre priser. Vidare förbättrades inte produktion och sysselsättning i de branscher tullarna avsåg att skydda, bl.a. på grund av att tullarna medförde ökade kostnader för insatsvaror. Därtill kunde inte några ökade inflöden av investeringar till USA identifieras, snarast motsatsen. Sammantaget gav tullarna ett lägre välstånd för USA, bland annat för att mottullar från Kina och EU förhindrade en förbättring av bytesförhållandet.

Vad som blir effekterna av de tullar som införts i år är alltför tidigt att uttala sig om. I väntan på empiriska utvärderingar har vi enbart beräkningar baserade på komplexa modeller att utgå ifrån. På kort och medellång sikt visar dessa på tydligt lägre handelsvolym och industriproduktion av varaktiga varor i USA och Kina, samtidigt som handelsbalansen inte påverkas nämnvärt. Effekterna på Europas ekonomi är betydligt mer begränsade, likt USA och Kina är det främst industriproduktion och export av varaktiga varor som drabbas. Vi vill samtidigt understryka att tullarna

även används som påtryckningsmedel för att uppnå ekonomiska fördelar för USA, bl.a. när det gäller köp av amerikanska varor och flytt av produktion till USA. Vad nettot är för den nya administrationens samlade åtgärder, inklusive hot om åtgärder, är dock svårt att ha en uppfattning om, både på kortare och längre sikt.

Det råder stor osäkerhet kring hur varaktiga nuvarande tullar och den nya maktbaserade världsordningen blir. Drabbade länder måste därför fundera på alternativa strategier. Mottullar är en sådan strategi; om EU och andra handelspartners agerade gemensamt skulle USA:s ekonomi drabbas hårt och öka sannolikheten för att Trump skulle backa. I bilaterala förhandlingar innebär dock USA:s ekonomiska och militära styrka en stark förhandlingsposition. En relevant EU-strategi är att etablera handelsavtal med fler länder utanför EU i syfte att kompensera för den minskade handeln med USA. Vi återkommer till detta i kapitel 4. En annan strategi handlar om att på olika sätt stärka den egna ekonomin. Som beskrivs i nästa kapitel pågår ett arbete inom EU med att förbättra produktivitetstillväxten och stärka unionens konkurrenskraft.

2. EUROPAS KONKURRENSKRAFTSPOLITIK OCH SVENSK INDUSTRI

2.1 INLEDNING

Det rådande världsläget med USA:s importtullar och stor osäkerhet ställer den europeiska industrins konkurrenskraft i nytt ljus. EU:s konkurrenskraft har varit en ständig stötesten sedan bildandet av den europeiska inre marknaden i januari 1993. EU-kommissionen gav uppdrag till den tidigare ordföranden i europeiska centralbanken Mario Draghi att analysera de utmaningar som Europa står inför, samt ge konkreta rekommendationer för hur EU:s konkurrenskraft och inre marknad kan stärkas. Den så kallade Draghi-rapporten (Draghi, 2024) presenterades hösten 2024 och pekar ut tre breda åtgärdsområden för att stärka Europas tillväxt: innovationsklyftan, klimatomställningen samt att öka säkerheten och minska beroenden till andra länder. I den här rapporten fokuserar vi på innovationsklyftan. Utgångspunkten är det produktivitetsgap mellan EU och USA som blivit allt större under de senaste decennierna.⁶⁷

I detta kapitel undersöker vi EU:s konkurrenskraftspolitik utifrån ett svenskt industriperspektiv. Vi inleder kapitlet med en beskrivning av utgångspunkterna i Draghi-rapporten och EU:s åtgärds paket för att stärka Europas konkurrenskraft. Vi fortsätter kapitlet med en jämförelse av Sveriges och svensk industris produktivitet i förhållande till andra länder. Därefter analyserar vi drivkrafter för produktivitetstillväxt och potentiella förklaringar till skillnader mellan länder samt diskuterar i vilken utsträckning de behandlas i EU:s åtgärds paket. Avslutningsvis diskuterar vi i vilken utsträckning de av EU-kommissionen föreslagna åtgärderna adresserar de produktivitet utmaningar som svensk industri har.

2.2 EU:S KONKURRENSKRAFTSPOLITIK

Draghi-rapporten har fått mycket uppmärksamhet. Den ligger till grund för en mängd olika policyinitiativ, både på europeisk och nationell nivå. Flera av förslagen känns exempelvis igen i den forskningsproposition som den svenska regeringen presenterade i december 2024 (Regeringen, 2024).

Utgångspunkten i rapporten är Europas svaga produktivitetstillväxt i jämförelse med Kina och framför allt USA sedan inledningen av millenniet. Trots försök att öka produktivitetstillväxten i den europeiska ekonomin har trenden med svag produktivitetstillväxt fortsatt. Draghi menar att ett stort produktivitetsgap har uppstått mellan EU och USA, vilket framför allt drivs av en avmattning av produktivitetstillväxten i Europa. Konsekvensen är att levnadsstandarden ökar långsammare i Europa jämfört med USA.

Draghi menar att Europa behöver skakas om. Den senaste decenniernas ekonomiska utveckling har byggt på ökad internationell handel med omvärlden där europeiska exportörer lyckats ta marknadsandelar på växande marknader, särskilt i Asien. Den ekonomiska jämställdheten har, enligt Draghi, förbättrats och den arbetslöshet som tidigare dominerade flera av Europas länder har minskat. Europeiska företags expansion på världsmarknaderna har gynnats av multilaterala regelverk och tryggheten i det amerikanska säkerhetsparaplyet frigjorde resurser att spendera på annat än enskilda länders försvar. Draghi påpekar att i en värld av stabil geopolitik hade "vi"

⁶⁷ Även i Sverige står produktivitet utvecklingen högt på den politiska agendan. Våren 2023 tillsatte regeringen en produktivitet kommission. Kommissionens uppdrag är att analysera vilka faktorer som påverkar produktivitetstillväxten och lämna förslag för att höja produktivitetstillväxten i näringslivet och i den offentliga sektorn. Kommissionen lämnade sitt slutbetänkande den 30:e september 2025 (Regeringen, 2023). Tyvärr har slutbetänkandet inte kunnat integreras i vår analys.

ingen anledning att oroa oss för det ökande beroendet av länder vi förväntade oss skulle förbli våra vänner.

Denna period av världshandelstillväxt verkar, enligt Draghi, vara förbi. Europeiska företag står inför både ökad konkurrens från utlandet och minskad tillgång till utländska marknader. Europas starka relationer till omvärlden har visat sig vara beroenden som leder till sårbarheter i en värld där den geopolitiska stabiliteten avtar. Dessutom ligger Europa efter i den tekniska utvecklingen, framför allt den digitala revolutionen inklusive AI, vilket till stor del, enligt Draghi, förklarar produktivitetsskottet mellan EU och USA. EU är inte tillräckligt starkt inom de framväxande teknikerna som han är övertygad om kommer att driva framtidens tillväxt.

Den demografiska utvecklingen i Europa innebär att tillväxten inte kommer drivas av en växande befolkning, vilket innebär att Europa i större utsträckning behöver förlita sig på en ekonomisk tillväxt driven av innovation och ökad produktivitet. Han menar att ökad tillväxt i den europeiska ekonomin är viktigt för att kunna finansiera de investeringsbehov som Europa står inför. Det handlar inte enbart om investeringar i klimatomställning och digitalisering. Det handlar också om att öka Europas kapacitet att försvara sig. Draghi menar att detta är en existentiell utmaning. Europas grundläggande värden står på spel. Den välkända ekonomen Paul Krugman sa en gång att "produktivitet inte är allt, men på lång sikt är det nästan allting". Draghis version lyder: *"Det enda sättet att möta denna utmaning är att växa och bli mer produktiva, och bevara våra värderingar om jämlikhet och social inkludering. Och det enda sättet att bli mer produktivt är att Europa förändras radikalt."*

Draghi pekar ut tre breda åtgärdsområden för att stärka Europas tillväxt: innovationsklyftan, klimatomställningen samt att öka säkerheten och minska beroenden. Den första handlar om att Europa måste minska innovationsklyftan med USA och Kina, särskilt inom avancerad teknologi, exempelvis rymdteknik, bioteknik, AI och kvantteknik. Det krävs, menar han, en grundläggande omorientering av gemensamma resurser. Draghi hävdar att Europa sitter fast i en statisk industriell struktur med få nya företag som kan fungera som nya tillväxtmotorer. Draghi jämför med USA som ständigt lyckas skapa företag i nya tillväxtbranscher. Europeiska företag, menar han, är ofta specialiserade på mogna teknologier där potentialen för genombrott är begränsad och de investerar mindre i forskning och innovation än sina amerikanska motsvarigheter. Men det är inte enbart investeringar i innovation som saknas. Draghi menar också att de satsningar på innovation som görs blockeras i nästa steg då nya idéer ska kommersialiseras och nya innovativa företag ska skalas upp, framför allt genom inkonsekventa och restriktiva regleringar, som många gånger skiljer sig åt mellan de 27 medlemsstaterna. Europeiska entreprenörer söker sig i stället till den amerikanska kapitalmarknaden för finansiering. Europa behöver, menar han, matcha USA när det gäller innovation, men överträffa USA i förmågan att dra nytta av ny teknik genom att erbjuda möjligheter till utbildning och livslångt lärande. Europa behöver också utveckla en egen väl fungerande kapitalmarknad.

Det andra handlingsområdet är en gemensam plan för minskade koldioxidutsläpp och konkurrenskraft. Det handlar om hur Europas ambitiösa klimatmål ska kunna matchas av en sammanhängande plan för att uppnå dem. Om Europa misslyckas med att samordna sin politik finns det en risk att minskade koldioxidutsläpp kan strida mot konkurrenskraft och tillväxt. Det handlar också om säkerställandet av energi till konkurrenskraftiga priser och att göra den globala satsningen på minskade koldioxidutsläpp till en tillväxtmöjlighet för EU:s industri där högteknologisk konkurrens från Kina är en allt större utmaning. Ökat samarbete och handel med Kina kan erbjuda den billigaste och mest effektiva vägen att uppnå Europas mål för minskade koldioxidutsläpp. Men Kinas statsstödda konkurrens utgör också ett hot mot Europas rena industri. Det är en särskild utmaning för bilindustrin.

Det tredje åtgärdsområdet handlar om Europas säkerhet och behovet av att minska beroendet till auktoritära stater. Draghi menar att säkerhet är en förutsättning för hållbar tillväxt. Stigande geopolitiska risker kan öka osäkerheten och dämpa investeringar, medan stora geopolitiska chocker eller plötsliga stopp i handeln kan vara extremt störande. I takt med att den geopolitiska stabiliteten avtar ökar risken för att den stigande osäkerheten blir ett hot mot tillväxt och frihet. Europa är beroende av andra länder för flera centrala insatsvaror för den gröna och digitala omställningen. Beroendet till andra länder innebär att Europa riskerar att bli sårbart för tvång och påtryckningar från auktoritära stater. Det innebär, enligt Draghi, att EU kommer att behöva integrera utrikespolitik med den ekonomiska politiken. Samtidigt krävs ytterligare satsningar inom det säkerhets- och försvarspolitiska området, samt en förstärkning av Europas försvars-industriella kapacitet.

Med utgångspunkt från slutsatserna i Draghi-rapporten presenterade EU-kommissionen i januari 2025 en åtgärdsplan – ”The EU Competitiveness Compass” – som lyfter fram ett antal åtgärder som kommer att vägleda EU-kommissionens arbete under perioden 2024–2029 (EU-kommissionen, 2025). Huvuddragen i EU:s åtgärdsplanen beskrivs i nedanstående faktaruta.

FAKTARUTA: EU:S COMPETITIVENESS COMPASS

Kompassen utgår från följande tre åtgärdsområden s.k. ”Action Pillars”:

Action pillar 1: Syftet är att överbrygga innovationsklyftan i förhållande till EU:s främsta konkurrenter. Detta innebär exempelvis satsningar för att bygga upp excellens inom områden som identifierats som betydelsefull teknik för morgondagens ekonomi (AI, kvantteknik) och tillväxt-branscher såsom life-science och rymdteknik. Därtill inkluderas även en strategi för startup och scaleup.

Action Pillar 2: Innebär en gemensam färdplan för konkurrenskraft och utfasningen av fossila bränslen. Inkluderar exempelvis en handlingsplan för elektrifiering.

Action Pillar 3: Syftet är att minska EU:s beroende till andra länder och öka säkerheten. Inkluderar exempelvis en gemensam inköpsplattform för kritiska mineraler.

Till dessa tre pelare kopplas fem så kallade horisontella möjliggörare:

- Förenkling: Exempelvis minskad administrativ börda för små och medelstora företag med 35%.
- Få ut mer av potentialen med EU:s inre marknad: Underlätta för fler företag att dra nytta av de stordriftsfördelar som tillgången till den inre marknaden innebär. Särskilt fokus på små och medelstora företag.
- Finansiering: Exempelvis fördjupad integration av EU:s kapitalmarknader.
- Kompetensförsörjning: Exempelvis bildandet av en ”Kompetensunion” som bland annat innehåller en strategisk plan för STEM-utbildning.
- Bättre samordning av politik på EU- och nationell nivå.

2.3 EUROPAS KONKURRENSKRAFT

Konkurrenskraft är ett centralt begrepp i EU-kommissionens agenda. Vad som utgör konkurrenskraft, eller ett lands förmåga att hävda sig på internationella marknader, är inte entydigt. Det handlar dock i grunden om förmågan att erbjuda varor och tjänster som är attraktiva för konsumenterna, antingen genom hög kvalitet, konkurrenskraftiga priser eller innovativa lösningar. Ett sätt att jämföra ett lands konkurrenskraft är att följa utvecklingen av produktivitet (IER, 2014).⁶⁸

Produktivitet kan beskrivas som effektiviteten i produktionen och är ett mått på hur mycket värde som skapas i förhållande till insatserna. Det finns olika sätt att mäta produktivitet. Ett vanligt mått är den totala faktorproduktiviteten (TFP), alternativt benämnd multifaktorproduktiviteten (MFP), som är ett mått som inkluderar alla insatsfaktorer (t.ex. arbete, kapital och teknologi) i produktionen. Ett annat vanligt mått är arbetsproduktivitet, som definieras som hur mycket ekonomiskt värde, mätt som bruttonationalprodukt (BNP) eller förädlingsvärde, som skapas per arbetad timme. På lång sikt är det ökningen i produktivitet – att varje arbetad timme kan producera fler eller bättre varor och tjänster – som möjliggör tillväxt i BNP per capita och stigande reallöner. Ett lands produktivitet är på lång sikt därför avgörande för ett lands välfärdsutveckling.

Vi inleder avsnittet med att ge en generell överblick över produktivitetsutvecklingen för ett antal valda⁶⁹ ekonomier samt lyfter diskussionen om storleken på produktivitetsgapet mellan USA och EU. Därefter tittar vi närmare på om produktivitetsgapet kan förklaras av EU:s strängare klimatpolitik och om produktivitetsgapet också gäller industrins produktivitetsutveckling.

Produktivitetsgapet

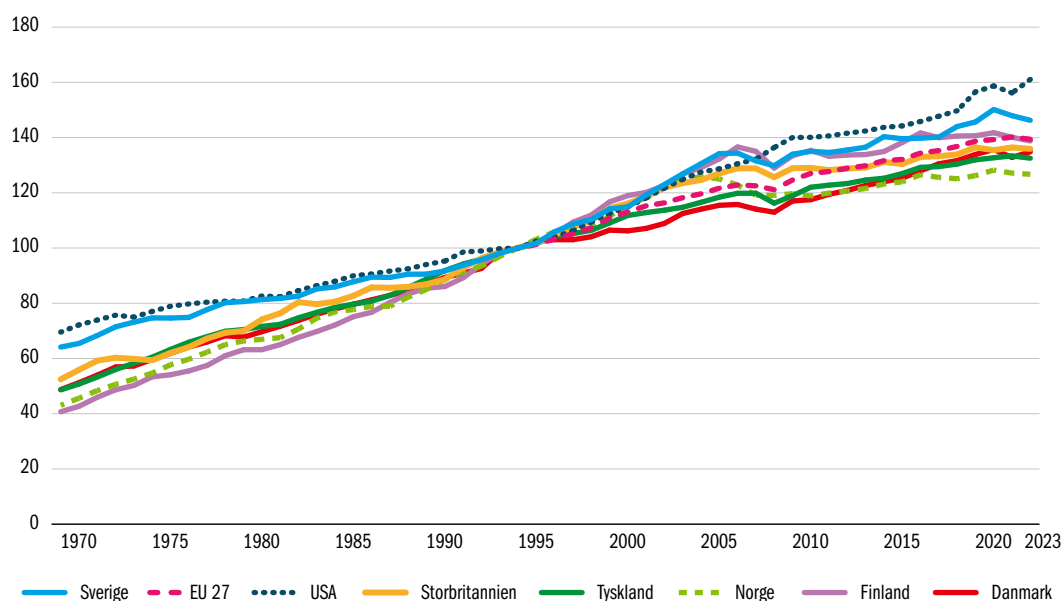
Vi inleder med arbetsproduktivitets utveckling de senaste decennierna, vilket ligger till grund för den senaste tidens oro inom EU. Diagram 2.1 jämför produktivitetsutvecklingen i Sverige⁷⁰, USA och ett antal andra länder i Europa och illustrerar hur EU halkat efter USA när det gäller produktivitetsutvecklingen under 2000-talet. Det bör dock nämnas att EU utgörs av 27 medlemsstater med olika förutsättningar som innebär att bakom den aggregerade produktivitetsstatistiken på EU-nivå finns flera länder i norra och västra Europa som presterar minst lika bra som USA (Darvas, 2023). Som framgår av diagrammet så presterar till exempel Danmark, Sverige och Tyskland en produktivitetsutveckling i paritet med eller bättre än USA:s. Draghi-rapporten identifierade ett produktivitetsgap mellan EU och USA på 20 procent. Innan vi reder ut möjliga orsaker till detta produktivitetsgap mellan EU och USA behöver vi dock närmare diskutera i vilken mån detta produktivitetsgap faktiskt är så stort – alla ekonomer är inte eniga med Draghis analys.

68 IER (2014) fokuserade på fyra aspekter av konkurrenskraft: producentpriser, växelkurs, arbetskraftskostnader och arbetsproduktivitet.

69 Dessa är valda utifrån att de utgör såväl viktiga konkurrentländer som handelspartners. Notera att vilka länder som ingår i analysen kan variera något beroende på tillgång till data från olika källor samt hur man valt att aggregera data på EU-nivå eller euroområdet. Data avseende produktivitet i Draghi-rapporten inkluderar exempelvis på 11 stora EU-länder. Andra datakällor har valt att inkludera samtliga 27 EU-länder.

70 SCB genomför var femte år en allmän revidering av beräkningarna av BNP. Den senaste revideringen publicerades i juni 2025. På aggregerad nivå innebär revideringen inte en förändring av BNP-nivån men däremot till förändringar i sammansättningen av BNP (SCB, 2025a).

Diagram 2.1. Arbetsproduktivitet i Sverige, USA och EU, (Index 1995=100)



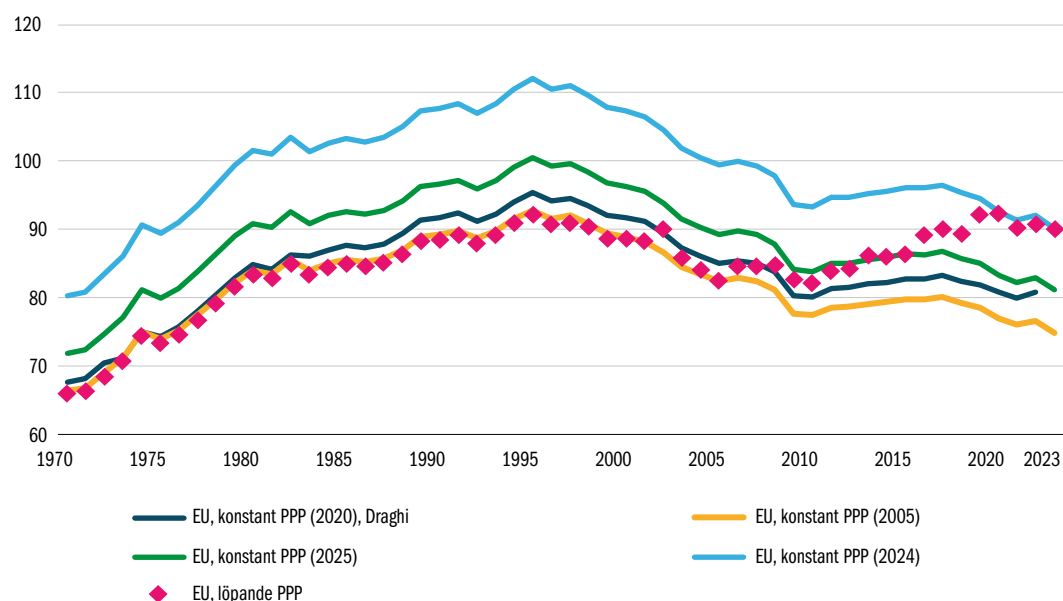
Noter: Avser BNP per arbetad timme. USD, Fasta priser 2015, Köpkraftjusterad. Index: 1995=100.
Källa: Ekonomifakta/OECD via Macrobond.

Zettlemeyer m.fl., (2025) visar att storleken på det produktivitetsgap mellan USA och EU som Draghi-rapporten identifierade är känsligt för metodval och särskilt val av basår i beräkningarna. I Draghi-rapporten har man vid jämförelsen använt sig av en köpkraftsjustering (PPP⁷¹) baserat på 2010 års priser, vilket alltså innebär att EU:s produktivitet är ungefär 80 procent av USA:s (se diagram 2.2). Diagram 2.2 visar ett antal alternativa sätt att beräkna produktivitetsgapet, vilket visar att beräkningarna är känsliga för val av basår. För att beräkna dagens produktivitetsgap bör enligt Zettlemeyer m.fl. (2025) nuvarande (2024) köpkraftsjusterade vikter användas, vilket resulterar i att produktivitetsgapet är betydligt mindre och utgör cirka 10 procent.⁷² Även ekonomer i Danmark (se Prag Blicher, 2025) utmanar Draghi-rapportens syn på produktivitetsgapet och betonar betydelsen av metodval vid beräkningarna. Oavsett basår bör dock understrykas att produktivitetsutvecklingen har varit svagare i EU jämfört med USA sedan mitten av 1990-talet; EU var ca 10 procent mer produktiva än USA 1995, men nu gäller den omvända relationen enligt Zettlemeyer m.fl. (2025). Vi kan således konstatera att det förekommer ett produktivitetsgap mellan Europa och USA, men det är inte så stort som Draghi-rapporten gör gällande. Dessutom, vilket är särskilt relevant ur ett svenskt perspektiv, uppvisar Sverige en snarlik produktivitetsutveckling som den amerikanska.

⁷¹ Purchasing Power Parity.

⁷² Diagrammet visar att löpande och fasta PPP-konverterade mått divergerar. Detta beror på ett strukturellt brott i mätmetoder. Före 1995 användes relativa BNP-deflatorer för att approximera PPP. Efter 1995 estimeras PPP-takten separat.

Diagram 2.2 Arbetsproduktivitet: EU/USA (procent)



Noter: EU inkluderar här 11 länder: Tyskland, Spanien, Frankrike, Italien, Nederländerna, Belgien, Irland, Österrike, Portugal, Finland och Grekland.

Arbetsproduktivitet avser BNP per avbetad timme.

Källa: Zettlemeyer, Darvas & Lappe (2025).⁷³

Produktivitetsgapet och EU:s klimatpolitik

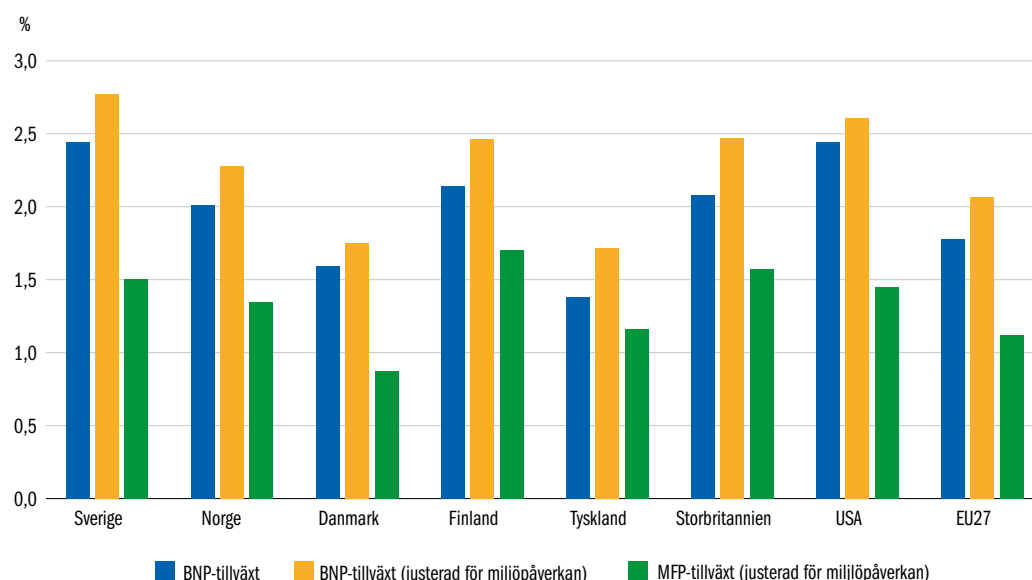
En potentiell källa till Europas svagare produktivitet är de regelverk som kringgärdar företagens utveckling, exempelvis inom miljö- och klimatpolitiken. Enligt Draghi finns det en risk att Europas mer omfattande regelverk och åtgärder för att minska utsläpp av exempelvis koldioxid i förhållande många andra länder, riskerar att inverka negativt på konkurrenskraft och produktivitet. Mer resurser används till att minska utsläppen, men samtidigt är europeisk industri renare och har lägre utsläpp. Jämförelser av länder borde därför ta hänsyn till i vilken mån produktionen påverkar miljö- och klimat. En möjlig orsak till skillnader i produktivitsutveckling mellan länder är att länder med hög produktion i större utsträckning skadar miljön eller minskar naturresursernas värde. En förklaring till den högre produktiviteten i USA i förhållande till Europa skulle därför kunna vara att amerikanska företag inte ägnar lika mycket resurser åt att minska utsläpp och att de förmodligen skadar miljön mer än företag i Europa. OECD har tagit fram mått på BNP-tillväxt och produktivitet där man justerar för miljöpåverkan. Dessa mått tar hänsyn till användningen av icke-förnybart naturkapital (fossila bränslen och mineraler), luftutsläpp (växthusgaser och luftföroreningar) och användningen av förnybart naturkapital.⁷⁴ Produktivetsmåttet som används är det tidigare nämnda multifaktorproduktiviteten (MFP) som inkluderar resursanvändningen av alla insatsvaror. Diagram 2.3 visar BNP-tillväxt och MFP-tillväxt (genomsnitt 1996–2018) för några jämförbara länder efter justering av miljöpåverkan. Sverige och USA är de länder som har högst BNP-tillväxt såväl före som efter att man justerat för miljöpåverkan. För samtliga länder i diagrammet innebär justeringen för miljöpåverkan att BNP-tillväxten justerats

⁷³ Den data som Draghi-rapporten baseras på härstammar från data <http://www.longtermproductivity.com/index.html> (Bergeaud, Cette, & Lecat, 2016) och övrig från AMECO-databasen https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-research-and-databases/economic-databases/ameco-database_en

⁷⁴ Naturkapital inkluderar markresurser (åkermark, betesmark och skogsmark), icke-odlade biologiska resurser (vilt fiske och icke-odlat virke) och ekosystemtjänster.

upptåt.⁷⁵ För länder såsom Kina och Indien innebär justeringen för miljöpåverkan att tillväxtsiffrorna justeras nedåt.

Diagram 2.3 BNP-tillväxt och MFP-tillväxt justerad för miljöpåverkan



Källa: OECD (2023).

Not: Genomsnitt 1996-2018.

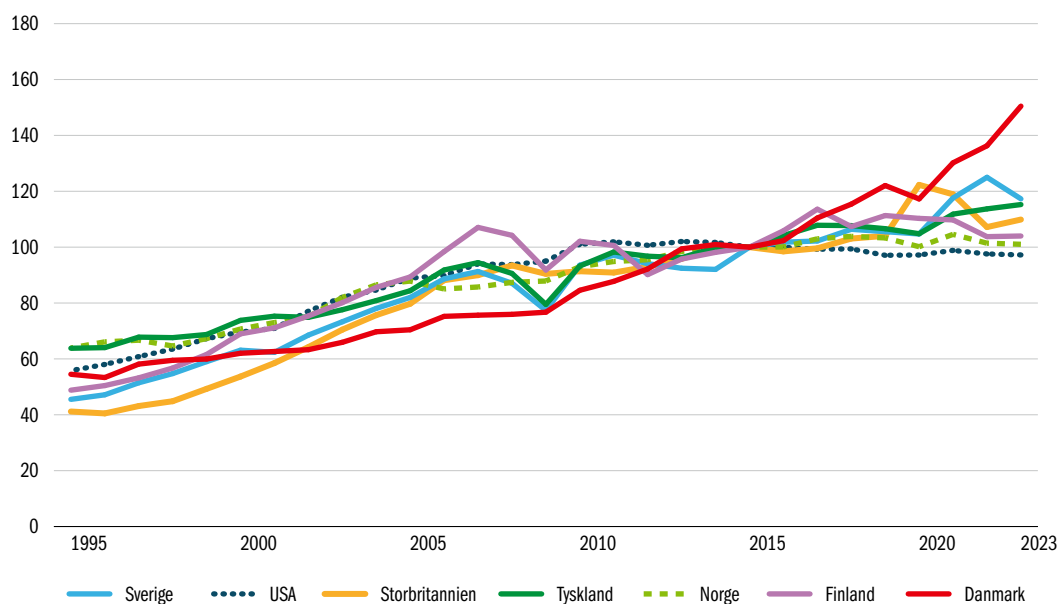
USA presterar fortfarande bättre än Europa även om man justerar MFP-tillväxt för miljöpåverkan. Produktivitetsgapet mellan USA och Europa kan således inte förklaras av att den amerikanska produktivitetstillväxten är mindre grön. Vi kan samtidigt notera att Sverige inte bara har den högsta genomsnittliga BNP-tillväxten. Sverige har också den högsta BNP-tillväxten justerad för miljöpåverkan bland de redovisade länderna. Sverige har således lyckats kombinera ekonomisk tillväxt med mindre miljöpåverkan. Sveriges MFP-tillväxt justerad för miljöpåverkan är dock lägre än både Finland och Storbritannien, men högre än USA och genomsnittet i EU.

Produktivitetsgapet och industrin

Ovanstående avsnitt presenterade produktivitetstillväxten i hela ekonomin. Diagram 2.4 visar produktivitetstillväxten inom industrin i ett internationellt perspektiv. Som framgår av diagrammet uppvisar industrin generellt en positiv produktivitetstillväxt under perioden (med undantag för till exempel finanskrisen och COVID-19 pandemin). Flera länder inklusive USA uppvisar dock en avtagande produktivitetstillväxt efter 2015. Sverige och Danmark utgör tydliga undantag. Danmark och Sverige har utvecklats utomordentligt starkt sedan pandemin. Det är således inte produktivitetstillväxten i den amerikanska tillverkningsindustrin som ligger bakom produktivitetsgapet mellan EU och USA. Det är, med andra ord, andra faktorer i den amerikanska ekonomin som bidrar till högre produktivitetstillväxt i förhållande till EU. Ur ett industriperspektiv är det därför tveksamt om den amerikanska ekonomin kan betraktas som en rollmodell för framtiden, särskilt ur ett svenskt perspektiv, där produktiviteten förefaller ha utvecklats synnerligen väl i förhållande till andra europeiska länder vid sidan om Danmark. Varför det förhåller sig på det sättet kräver dock en närmare analys.

⁷⁵ Det kan tyckas märkligt att BNP-måttet kan justeras uppåt. Orsaken till detta är att beräkningarna tar hänsyn till de investeringar landet gjort i exempelvis förnybar energi eller att minskade föroreningar vilket räknas som positiva bidrag till grön BNP

Diagram 2.4 Produktivitetsutveckling i industrin



Källa: OECD, (2025) och US Bureau of Labor Statistics (2025)

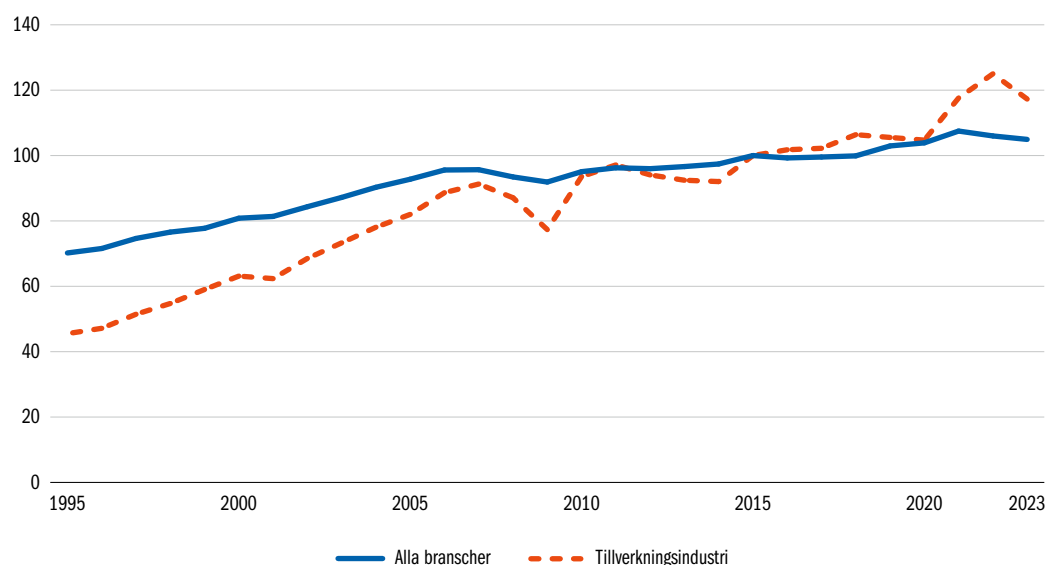
Not: Bruttoförädlingsvärde per arbetad timme, fasta priser (2015), Index 2015=100

Tillverkningsindustri definieras som NACE sektor C.

2.4 PRODUKTIVITET OCH SVENSK INDUSTRI

Produktivitetstillväxten är i flera europeiska länder högre inom industrin än ekonomin som helhet. Detta illustreras specifikt för Sveriges del i diagram 2.5. I detta sammanhang bör det noteras att jämförelsen endast avser fram till 2023. Som tidigare nämndes reviderades BNP-siffrorna i samband med publicering i juni 2025. För den aggregerade BNP-siffran innebär revideringen ingen förändring men för tillverkningsindustrin innebär dock revideringen betydande förändringar i beräkningarna av förädlingsvärdet. I den version som fanns tillgänglig i mars 2025 var Sverige ett land med stark industriproduktion jämfört med euroområdet. Enligt tidigare beräkningar ökade produktionen i tillverkningsindustrin med 14 procent mellan 2019 och fjärde kvartalet 2024. Efter revideringen i juni var ökningen endast 3 procent under perioden vilket är i nivå med euroområdet (Medlingsinstitutet, 2025).

Diagram 2.5 Produktivitetstillväxt i Sverige; industrin och samtliga branscher



Källa: OECD (2025).

Not: Bruttoförädlingsvärde per arbetad timme, fasta priser (2015) Index 2015=100.

Tillverkningsindustri definieras som NACE sektor C.

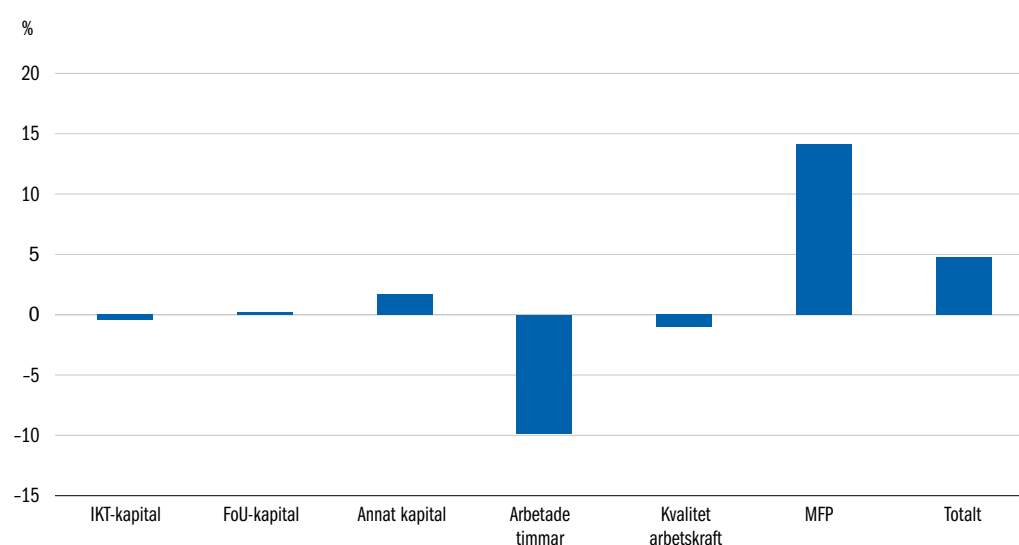
Vad förklarar då den relativt goda produktivitetstillväxten för svensk industri de senaste åren? Vilka är drivkrafterna för produktivitetstillväxt? För att kunna besvara frågan behöver man kunna urskilja i vilken utsträckning olika produktionsfaktorer påverkar produktiviteten. Analysen som presenteras i diagram 2.6 applicerar samma angreppssätt som Jagrén & Joyce (2024) som analyserar vilka faktorer som bidragit till produktivitetstillväxten inom den varuproducerande respektive tjänsteproducerande sektorn. Analysen baseras på SCB:s data och dekomponering av insatser av arbete, olika typer av kapital; FoU, Informations- och kommunikationsteknik (IKT) samt multifaktorproduktiviteten (MFP) som definieras som en restpost som förklarar övriga produktivitetsförändringar. Dessa kan uppstå exempelvis när företag implementerar innovation eller använder existerande resurser på ett bättre sätt. MFP-komponenten är därför ett mått på effektiviteten i produktionen och distributionen eller på den tekniska utvecklingen.

Enligt Jagrén & Joyces (2024) studie bidrar ökad multifaktorproduktivitet med hela 70 procent av produktivitetstillväxten i den varuproducerande sektorn, vilket innebär att teknologisk utveckling och effektivisering är mycket betydelsefulla för produktivitetstillväxten i denna sektor. I den tjänsteproducerande sektorn är motsvarande siffra 20 procent. Den varuproducerande sektorn omfattar såväl tillverkningsindustri som andra branscher. Diagram 2.6 visar motsvarande analys som Jagrén & Joyce (2024) men inkluderar endast tillverkningsindustrin. Diagrammet förstärker bilden av betydelsen av MFP för industrins produktivitetstillväxt. Denna bild stöds av Tillväxtanalys (2025) studie av produktivitetstillväxten inom högteknologisk tillverkning som menar att den starka TFP-tillväxten inom denna sektor drivs av teknologiska framsteg och bättre produktionsförutsättningar. Ökade insatser av FoU- och IT-kapital har begränsad eller negativ betydelse för produktivitetstillväxten. Enligt Jagrén & Joyce (2024) är en möjlig förklaring att IT och digitalisering varit mer betydelsefull för tjänstesektorns produktivitetstillväxt än för industrins produktivitetstillväxt under denna period eftersom industrin automatiserades och digitaliserades tidigare vilket särskilt bidrog till den snabba produktivitetstillväxten i till exempel telekomindustrin under årtiondena före år 2000.⁷⁶

76 Dessa studier diskuterar inte betydelsen av eventuella valutaeffekter.

Diagram 2.6. visar också att båda måtten på insats av arbetskraft är negativa för produktivetsutvecklingen. Det kan finnas flera förklaringar till detta. En möjlig förklaring är s.k. "labour hoarding" eller övervintring som innebär att företag tenderar att behålla personal trots vikande efterfrågan eftersom man upplever att det är svårt att hitta rätt kompetens igen när efterfrågan ökar.⁷⁷ Detta är dock ett fenomen som minskat något den senaste tiden (Unionen, 2024). En annan förklaring är att detta indikerar att det finns problem kopplad till matchningen på arbetsmarknaden. Om produktiviteten mätt som BNP per arbetad timme skall öka till följd av ökade arbetsinsatser är det viktigt att kompetens och arbetsuppgifter är väl matchade. Om den arbetskraft som tillkommer har lägre produktivitet än genomsnittet innebär det att en högre sysselsättning kan minska produktiviteten (Tillväxtanalys, 2021).

Diagram 2.6 Faktorer bakom ökad produktivetsutveckling i tillverkningsindustrin genomsnitt 2010–2020⁷⁸



Källa: Egna beräkningar baserad på data från SCB (2025b).

Not 1 Multifaktorproduktivitet, MFP (ENS2010). Tillväxten i bruttoproduktion/förädlingsvärde efter näringsgren SNI 2007, delkomponenter och år.

Not 2 Tillverkningsindustri C10-C33.

Sammanfattningsvis: Sverige urskiljer sig från andra länder i Europa genom en något starkare produktivetsutveckling. Till skillnad från USA har Sverige haft en relativt god produktivetsutveckling inom tillverkningsindustrin. Den svenska tillverkningsindustrin har i allmänhet haft en starkare produktivitetstillväxt än övriga sektorer sedan 2015. En närmare granskning av vad som driver produktivetsutvecklingen i svensk tillverkningsindustri visar att investeringar i forskning och utveckling och ICT har begränsad betydelse för produktivetsutvecklingen. Sådana investeringar har dock större betydelse för utveckling av produktivitet inom tjänstesektorn. Varken arbetade timmar eller arbetskraftens kvalitet förefaller vara viktiga för produktivitetens utveckling. Snarare tvärt om. Produktiviteten inom svensk industri har ökat trots försämringar avseende arbetade timmar och försämrade matchningskvalitet. Huvuddelen av produktivitetstillväxten förklaras emellertid av stärkt multifaktorproduktivitet, en restpost som är ett mått på hur insatsvaror och resurser kombineras. Det kan till exempel handla om hur produktionen organiseras och förmåga att förändra och anpassa produktionen efter nya förutsättningar. För att få en

⁷⁷ Betydelsen av denna effekt kan påverkas av vilka konjunkturperioder undersöks då konjunktorella effekter långsiktigt borde ta ut varandra.

⁷⁸ Diagrammet avser ett genomsnitt för perioden 2010–2020. Det är dock viktigt att vara medveten om att några av dessa faktorer är ganska volatila om man studerar enskilda år.

större förståelse för produktivitet på företagsnivå genomförde Industrirådet (2016) ett projekt med syfte att komplettera och nyansera bilden av produktivitetsstatistiken på makronivå. Analysen genomfördes på anläggningsnivå och illustrerar några av de nackdelar som ett litet land som Sverige har i ett europeiskt produktionsperspektiv. En av slutsatserna var att den större skalan på produktionsanläggningar i övriga Västeuropa leder till högre produktivitet än i de svenska anläggningarna. De västeuropeiska anläggningarna har också i vissa avseenden större möjlighet till flexibilitet och dessutom mer fördelaktigt läge geografiskt, vilket gör att bolagen tenderar att lägga ännu mer produktionsvolym på dessa anläggningar vilket riskerar att ge en självförstärkande negativ effekt. Trots dessa nackdelar relaterade till produktionsskalan så uppvisar alltså den svenska industrin totalt sett en god produktivitetsutveckling. Men det kan också finnas andra förklaringar till varför svensk industri presterar bra i förhållande till både Europa och USA.

2.5 VAD FÖRKLARAR SKILLNADER I PRODUKTIVITETSUTVECKLING?

I detta avsnitt diskuterar vi med utgångspunkt från aktuell forskning några av de vanligast förekommande förklaringarna till skillnader i produktivitetsutveckling (utan någon särskild rangordning med avseende på deras betydelse). I diskussionen lyfter vi för varje ovanstående drivkraft för produktivitetsutveckling också kortfattat fram några av de åtgärder som EU-kommissionens åtgärds paket adresserar och som vi tror har betydelse för industrins produktivitetsutveckling.

Näringslivets sammansättning

En möjlig förklaring till skillnader i produktivitetstillväxt mellan länder är att de har olika inriktning på sin produktion, dvs. att det finns en sammansättningseffekt. Produktivitetstillväxten skiljer sig åt mellan olika sektorer inom näringslivet. Svensk industri har en snabbare produktivitetstillväxt än genomsnittet för övriga sektorer i ekonomin och om den svenska ekonomin skulle ha en större andel industri jämfört med andra länder så skulle detta kunna vara en del av förklaringen till att Sverige har högre produktivitet än EU-genomsnittet. Nu är så inte fallet.⁷⁹ Den svenska industrin utgjorde 2023 23,3 procent av BNP, vilket innebär att sektorn är exakt lika stor som genomsnittet för EU. Norge (39,0 procent), Tyskland (26,8 procent), Finland (23,9 procent) och Danmark (23,5 procent) har alla en högre andel industri i sina ekonomier. Det enda av de länder som tidigare jämfördes som har en lägre andel än Sverige är Storbritannien där industrin utgör 17,5 procent av BNP. I USA utgör industrin 17,6 procent av BNP (Världsbanken 2025a). Det bör alltså noteras att USA har en liten industrisektor jämfört med EU och ändå har deras produktivitetstillväxt i hela ekonomin varit högre än EU:s under flera decennier.

I detta sammanhang kan det nämnas att EU:s Competitiveness Compass innehåller ett flertal åtgärder särskilt riktade mot ett antal branscher och tekniker som kan vara relevanta för tillverkningsindustrin. Det handlar exempelvis om stöd till grundforskning inom rymdteknik, bioteknik, AI och kvantteknik.

Investering i forskning och utveckling

En annan möjlig förklaring till produktivitetsskillnader är investeringar i forskning och utveckling (FoU). Företagens investeringar i FoU, som driver innovation, är mycket betydelsefull för produktivitetsutvecklingen (se exempelvis Wiesers, 2005, genomgång av den empiriska litteraturen om sambandet mellan FoU och produktivitet på företagsnivå). Både Sveriges och USA:s investeringar i FoU är höga i ett internationellt perspektiv. 2022 utgjorde Sveriges investeringar i FoU 3,4 procent av BNP. Motsvarande siffra för USA och EU var 3,6 respektive 2,2 procent (Världsbanken, 2025b). När det gäller investeringar i FoU handlar det inte enbart om kvantitet. Hur och i vilka sektorer företagen investerar har också betydelse. Här finner Adilbish m.fl. (2025) att Europa halkar efter

79 Det är dock fortfarande möjligt att skillnader i andra delar av näringslivets sammansättning eller en mer disaggregerad analys kan bidra till att förklara produktivitetsskillnader.

när det gäller investeringar i FoU och då handlar det främst om företagens FoU-investeringar. FoU-utgifterna i europeiska tech-företag utgör tre till fyra procent av försäljningen, samtidigt som de har expanderat till att utgöra 12 procent i USA. Dessutom finns en skillnad i vilka teknologier som det investeras i. EU har en hög andel "medelteknologiska" industrier och andelen företag inom högteknologiska sektorer har dessutom minskat från 22 till 11 procent under de senaste två decennierna. De fem största FoU investeringarna inom EU återfinns inom fordonsindustrin (Fuest, m.fl. 2025). Det är således möjligt att svenska företags relativt omfattande investeringar i FoU kan vara en viktig förklaring till varför svensk ekonomi har relativt god produktivitet utveckling i förhållande till andra europeiska länder. Men, som Jagrén & Joyce (2024) visade, förefaller FoU investeringar enbart i begränsad utsträckning bidra till produktivitetstillväxt inom tillverkningsindustrin.

Broström & Wennberg (2025) diskuterar på uppdrag av Produktivitetskommissionen FoU-investeringar som drivkraft för produktivitet samt hur Sveriges och EU:s innovationspolitik bör utvecklas framledes. De konstaterar att grundforskning som ger stora överspillningseffekter motiverar offentliga FoU-satsningar. Offentligt FoU-stöd kan också tänkas för teknologisk utveckling inom strategiskt lovande, men tekniskt omogna områden. Det är inom sådana områden som överspillningseffekter förväntas vara störst. EU:s forsknings- och innovationspolitik har dock prioriterat stora tillämpningsorienterade program (inom de s.k. ramprogrammen). Tillämpningsorienterade program förutsätter att EU-kommissionen på förhand väljer ut inom vilka områden eller inom vilken typ av teknologi innovationer ska eller förväntas utvecklas. Erfarenheten säger dock att innovationer sällan uppstår på beställning. Broström & Wennberg (2025) menar att Sverige bör verka för ett skifte i EU:s FoU-politik, där mindre stöd erbjuds till tillämpad utveckling eller rena industristöd och mer resurser riktas mot grundläggande forskning och utveckling i tidiga innovationsstadier. När det gäller forskningsfinansiering finns också kritik där Fuest m.fl. (2025) menar att forskningsfinansieringen är snedvriden mot medelstora teknik- och konsultföretag med begränsad innovations- och tillväxtpotential. Vidare går bidrag som riktar sig till innovation i ett tidigt skede ofta till stora företag snarare än små oberoende företag. Enligt författarna bör EU:s innovationsstöd omfördela resurser till små- och medelstora företag i tidiga skeden med hög potential.

Tillgång till riskkapital

Tillgången till riskkapital kan också vara en viktig förklaring till Sveriges relativt goda produktivitet utveckling. Forskning visar att ett land har stora fördelar av god tillgång till en dynamisk och stark riskkapitalmarknad. Det ger positiva effekter på BNP-tillväxt, produktivitet och sysselsättning. Riskkapitalet underlättar näringslivets omställning. Det bidrar också till att investeringar stannar i landet och kan locka till sig utländska investeringar. Riskkapitalfinansierade företag har ofta en starkare sysselsättningsstillväxt. De har också 22 procent högre produktivitetstillväxt än andra motsvarande företag (Bergström & Engлёn, 2024). En internationell jämförelse av riskkapitalinvesteringarnas andel av BNP visar att Sverige placerar sig på andra plats. Nederländerna är det land med högst investeringar som andel av BNP, men även länder såsom Storbritannien, Frankrike och Danmark placerar sig väl. Under perioden 2018–2022 var Sveriges riskkapitalinvesteringar som andel av BNP i genomsnitt strax under en procent. Motsvarande siffra för Europa var cirka 0,8 procent (Bergström & Engлёn, 2024).⁸⁰

EU-kommissionens åtgärdsprogram omfattar insatser för att stärka tillgången till riskvilligt kapital, särskilt för startups och företag i uppskalningsfasen, genom den så kallade sparande och investeringsunionen (SIU). Syftet är att skapa ett finansieringsekosystem som gynnar EU:s strategiska mål och förmåga att hantera utmaningar inom bland annat klimatförändringar,

⁸⁰ Det skall också noteras att de svenska riskkapitalbolagen är stora internationella aktörer. Även om ett riskkapitalbolag är baserat i Sverige så är deras investeringar (och investerare) i hög grad internationella. De investerar dock i nordiska företag i större utsträckning än förväntat med tanke på de nordiska ländernas storlek (Riksbanken, 2024).

teknisk utveckling och geopolitisk dynamik. I åtgärdsplanen ingår bland annat åtgärder för att skapa bättre integration av kapitalmarknader och ett mer integrerat europeiskt banksystem. Det förekommer däremot inte några särskilda insatser som riktar sig specifikt till europeisk tillverkningsindustri. Målgruppen är framför allt företag i start- och tillväxtfas.

Entreprenörskap

Sverige är mycket framgångsrikt när det gäller att skapa snabbväxande företag som växer till s.k. enhörningar.⁸¹ 2024 hade Sverige skapat 45 enhörningar, vilket placerar oss i topp tio när det gäller att producera enhörningar (oaktat storleken på ekonomin). Flest enhörningar skapas i USA, Kina och Storbritannien (Sweden Tech Ecosystem 2024). Sverige (och flera nordiska länder) har idag en stark position när det gäller att skapa teknikbaserade startups och attrahera kapital inom exempelvis branscherna hållbarhet⁸², Deep tech och AI. I de nordiska länderna var 36 procent av venture capital bolagens⁸³ investeringar hållbara investeringar under 2023. I Nordamerika och Asien var 7 respektive 8 procent investeringar i hållbarhet. De hållbarhetsrelaterade investeringarna i Sverige har expanderat kraftigt under det senaste decenniet. 2016 utgjorde de cirka 12 procent av de totala venture capital-investeringarna. 2023 hade denna andel ökat till 49 procent. Under perioden 2017–2023 är Sverige näst efter Storbritannien det land som trots sin storlek attraherat störst antal hållbara investeringar (Nordic Impact Startups, 2023).

Betydelsen av entreprenörskap och företagsdynamik för produktivitetens utvecklingen är något som får stöd i forskningslitteraturen. Ett stort antal studier (Nyström, 2008; Braunerhjelm & Lappi, 2024) visar att företagsdynamik (i form av entreprenörskap, expansion och kontraktion av företag, samt företag som läggs ned) är betydelsefullt för produktivitetstillväxt. En metod som är vanligt förekommande för att estimerar produktivetsbidraget från olika typer av företag är en s.k. dekomponeringsanalys. Analysen innebär att man skiljer på hur intern- och extern omallokering bidrar till produktivetsökningar. Intern omallokering innebär att innovation eller omorganisation i befintliga företag resulterar i produktivetsförbättringar. Extern omallokering uppstår när nya företag etableras på marknaden och mindre produktiva företag läggs ned alternativt produktivetsökningar i samband med att mer produktiva företag ökar sina marknadsandelar. En välciterad studie av industriföretag i Storbritannien (Disney m.fl., 2003) visar att en så stor andel som 80–90 procent av produktivetsförbättringar (mätt i TFP) kommer från extern omallokering. En liknande studie baserad på svenska företag i tillverkningsindustrin visar att 60 procent av tillväxten i arbetsproduktivitet och 50 procent av TFP kan härledas till extern omallokering (Hedén, 2005). Det är dock viktigt att notera att de positiva produktivitetseffekterna framför allt uppstår på längre sikt (cirka tio år).

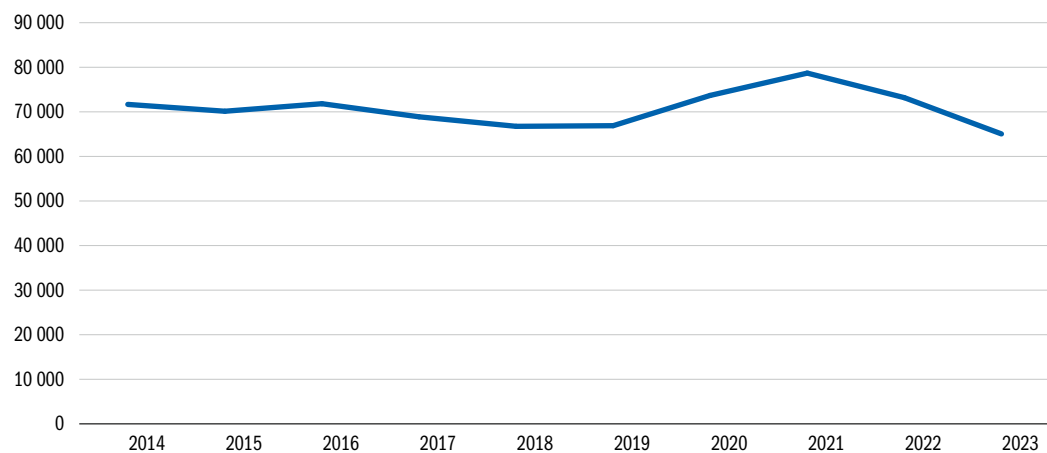
Med tanke på unga och nystartade företags betydelse för tillväxt är det intressant att följa den senaste utvecklingen på detta område. Diagram 2.7 visar antal nystartade företag i Sverige det senaste decenniet. En intressant utveckling är att antalet nystartade företag ökade något under pandemin. Att entreprenörskapet ökar i kristider är dock inget ovanligt. Nyföretagandet och dess bidrag till sysselsättning har varit positivt i varje ekonomisk kris sedan 1990-talet (Braunerhjelm och Thulin, 2010). Nystartade företag inom tillverkningsindustrin utgör cirka fyra procent av det totala antalet nystartade företag.

81 Med enhörning avses ett startupbolag som värderas till över en miljard dollar.

82 Med hållbara investeringar avses investeringar i företag som ger ekonomisk avkastning och samtidigt påverkar den sociala och miljömässiga utvecklingen i en positiv riktning. I den internationella litteraturen benämns dessa "Impact investments". I den svenska litteraturen används ibland begreppet påverkansinvesteringar.

83 Riskkapital som investeras i unga bolag i relativt tidiga skeden av utveckling men med stor tillväxtpotential.

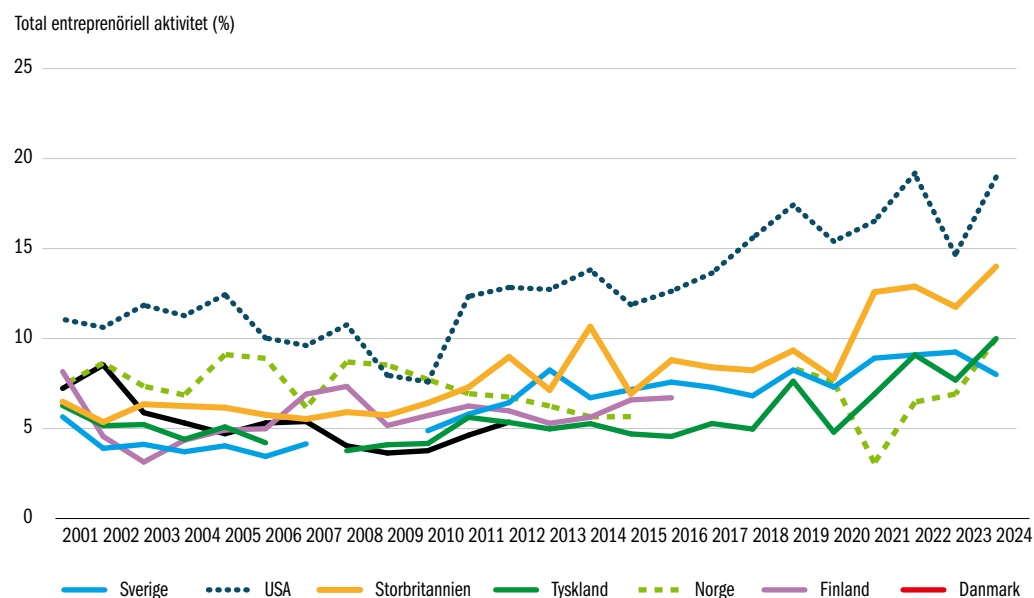
Diagram 2.7. Antal nystartade företag 2014–2023



Källa: Tillväxtanalys (2024b) Sveriges officiella statistik, Nystartade företag i Sverige.

Entreprenörskapets omfattning skiljer sig åt mellan länder. Global Entrepreneurship Monitor mäter årligen andelen av den vuxna befolkningen som är aktivt involverad i att starta ett företag eller driver ett ungt företag. Som framgår av diagram 2.8 har entreprenörskapet i Sverige vuxit sedan början på 2000-talet. Mellan 2001–2010 var ungefär fyra procent av den vuxna befolkningen engagerade i entreprenörskap. Därefter har entreprenörskapet succesivt ökat och en toppnotering på 9,2 procent nåddes 2023 för att sedan falla tillbaka något 2024. Som framgår av diagrammet har USA betydligt högre nivåer av entreprenörskap än Sverige och flera EU-länder (Entreprenörskapsforum, 2025). Entreprenörskapet kan således vara en viktig förklaring till USA:s starka produktivitetsutveckling.

Diagram 2.8. Entreprenörskap i ett internationellt perspektiv



Källa: Global Entrepreneurship monitor (2025). Några länder saknar observationer för vissa år då de inte deltagit i undersökningen.
Not: Avser måttet Total entreprenöriell aktivitet i tidigt stadium (TEA). TEA mäter andelen av befolkningen i åldrarna 18–64 som antingen är entreprenör i vardande eller som äger och leder ett nytt företag.

Många av de företag som startats överlever inte de första fem åren,⁸⁴ men de som överlever har stor betydelse för tillväxten. 96 procent av nettojobben i Sverige skapas av företag yngre än tio år (Karlsson m.fl., 2024). Det är därför oroande att andelen nya företag i flera länder sjunker. I USA har andelen nya företag yngre än fem år minskat från 45 till mindre än 40 procent av företagen. Enligt Heyman, m.fl., (2019) är Sverige ännu ett undantag och andelen företag som är yngre än fem år utgör 55 procent av företagen. En oroande trend när det gäller utvecklingen av de nystartade företagen är deras tillväxt. Den genomsnittliga företagsstorleken för företag som startades under perioden 2003–2017 fem år efter uppstart har sjunkit från 3,6 till 1,6 anställda (Karlsson m.fl., 2024). Dessutom har andelen företag med minst en anställd sjunkit från cirka 60 till 40 procent. Trenden med minskande tillväxt av unga företag och fler nystartade företag som saknar anställda har observerats internationellt i såväl USA som i Europa (Alon m.fl., 2018; Akcigit & Ates, 2023), vilket indikerar att det finns problematik kopplat till uppskalning av företagen. EU-kommissionen avser att stimulera entreprenörskap och underlätta för de nya företagens tillväxt genom åtgärder inom ramen för en s.k. "startup and scaleup" strategi. Inom ramen för denna strategi planeras bland annat åtgärder med syfte att skapa bättre möjligheter till kommersialisering av patent, bättre tillgång till riskkapital samt förbättrad rörlighet och tillgång till talanger (EU-kommissionen, 2025). Men liksom för riskkapital saknas specifika åtgärder riktade till entreprenörskap inom tillverkningsindustrin.

Institutioner för omställning

De institutionella förutsättningarna i form av exempelvis lagar och regler för att hantera mobilitet och rörlighet på arbetsmarknaden är också betydelsefulla för ett lands produktivitetsutveckling (OECD, 2015). Sveriges relativt starka produktivitetsutveckling sedan mitten av 1990-talet sammanfaller dels med genomförandet av ett flertal reformer för förbättrad produktivitet utifrån Lindbeck-kommissionens förslag i början på 1990-talet, samt att Sverige blev medlem i EU 1995 (Tillväxtanalys, 2021). Medlemskapet i EU innebar såväl utökad tillgång till större marknader som ökad konkurrens, vilket kan ha bidragit till produktivetsförbättringar. Svenska arbetsmarknadsinstitutioner (partsgemensamma såväl som statliga) bidrar till att understödja omställningsprocesser och stärka konkurrenskraften (IER, 2018). Den svenska lönebildningsmodellen favoriserar verksamheter med god produktivitet samtidigt som verksamheter med lägre produktivitet behöver rationaliseras eller läggas ned. Institutioner finns på plats för att skydda de som drabbas (till exempel a-kassa och omställningssystem) och innebär att politiker avstår från att stödja verksamheter som riskerar att läggas ned. Det institutionella ramverket för hur man hanterar omställningsprocesser varierar mellan de europiska länderna. Litteraturen skiljer på tre "regimer"; marknadsorienterad, kollektivt förhandlade och statliga som har betydelse för *vem* som hanterar omställningsprocesser samt *hur* de hanteras. Åtgärderna kan handla om lönejusteringar (lönesänkningar eller uppskjutna löneökningar), kvantitativa åtgärder (exempelvis korttidsarbete, pensionsavtal) eller kvalitativa åtgärder (exempelvis utbildningsinsatser eller omställningsstöd till nytt jobb). Storbritannien anses exempelvis tillhöra den marknadsorienterade regimen och där är det vanligt att företag hanterar ekonomiska svårigheter med lönejusteringar. Tyskland anses tillhöra en kollektivt förhandlad regim där företagens ekonomiska problem hanteras genom kvantitativa åtgärder såsom korttidsarbete. Även Sverige tillhör den kollektivt förhandlade regimen, men med fokus på kvalitativa åtgärder, exempelvis omställningsstöd till nytt jobb organiserat genom kollektivavtalsstiftelser (Bergström, 2019). I USA förekommer motsvarande åtgärder inte på samma sätt och resultaten i form av andelen som finner nytt jobb efter uppsägning är betydligt lägre i USA än i Sverige (OECD, 2016). Om ovanstående kategorisering av institutionella regimer för omställning tillämpas på USA skulle det innebära att landet kan karaktäriseras som marknadsorienterat med fokus på lönejusteringar. Ur ett produktivetsperspektiv innebär åtgärder som syftar till att undvika personalneddragningar visserligen att företaget kortsiktigt kan överleva,

84 En uppföljning av de företag som startades 2014 visar exempelvis att en fjärdedel inte överlevt de första tre åren (Tillväxtanalys, 2020).

men att mindre produktiva företag fortlever, vilket långsiktigt påverkar produktivitetstillväxten negativt. När det gäller EU-kommissionens planer för framtiden finns däremot lite som tyder på att EU-kommissionen avser att harmonisera arbetsmarknadsinstitutioner och prioritera åtgärder för att hantera industriell omstrukturering motsvarande det svenska omställningssystemet. I EU-kommissionens åtgärdsprogram nämns visserligen betydelsen av skyddssystem i samband med omställning och att man avser uppmuntra medlemsländerna till modernisering av sina sociala skyddssystem. Det är däremot oklart vad en sådan modernisering kan innebära för svenska förhållanden.

Växelkursen

Avslutningsvis finns en litteratur som analyserar hur förändringar i den reala växelkursen påverkar konkurrenskraften på internationella marknader och därmed ett lands produktivitetstillväxt via såväl efterfråge- som utbudssidan (Bellocchi, Sanchez Carrera & Travaglini, 2021a). Å ena sidan kan en devalverad valuta resultera i en "skaleffekt" som innebär att den aggregerade efterfrågan i ekonomin ökar, vilket påverkar produktivitetstillväxten positivt. Empiriska studier visar att denna effekt varierar mellan sektorer och länder och beror på ekonomins struktur och konkurrenskraften på dess marknader (Tomlin & Fung, 2010). Å andra sidan kan en långvarig real växelkursdepreciering få effekter på utbudssidan och påverka TFP negativt. Porter (1990) var en av de första som argumenterade för att det kan vara kontraproduktivt för länder att förlita sig på en devalverad växelkurs för att öka företagets konkurrenskraft på internationella marknader då det minskar företagets motivation till att investera i långsiktig produktivitetstillväxt. En stark real växelkurs kan därför bidra till att öka produktiviteten och konkurrenskraften på lång sikt genom att "tvinga" fram innovation och tekniska framsteg. Dessutom påverkas företagsdynamiken då en appreciering av valutan resulterar i att färre företag överlever. Då det framför allt är företag med lägre produktivitet som inte överlever påverkas produktiviteten i ekonomin som helhet i positiv riktning (Baggs, Beaulieu & Fung, 2009).

Vilken av dessa motstridiga krafter (efterfråge- eller utbudssidan) på produktivitetstillväxten är då starkast? Tomlin & Fung (2010) menar att vid en ihållande appreciering av valutan kommer efterfrågeeffekten via skaleffekten (minskad efterfrågan) att dominera över den potentiella dämpningen av produktiviteten via minskad konkurrens (utbudseffekten). Jia, Wu & Zeng (2024) finner tvärt emot att en appreciering av den kinesiska valutan bidrar till att TFP ökar inom Kinas tillverkningsindustri. En indikation på att apprecieringen innebär ökat fokus på innovation och teknologisk förändring är att antalet patentansökningar ökar när valutan apprecieras. Enligt Bellocchi, Sanchez Carrera & Travaglini (2021b) finns det endast ett fåtal studier som beaktat betydelsen av växelkurser för långsiktig TFP inom EU. Bellocchi, Sanchez Carrera & Travaglini (2021b) finner ett positivt samband mellan real växelkurs och TFP i Frankrike, Tyskland och Italien. I en utökad studie (jämfört med Bellocchi, Sanchez Carrera & Travaglini 2021a) som inkluderar fem EU länder (Frankrike, Tyskland, Italien, Spanien och Storbritannien) finner Bellocchi, Sanchez Carrera & Travaglini (2021b) stöd för effekter på utbudssidan. Företagen tvingas möta en hårdare konkurrens, vilket resulterar i att de företag som överlever förbättrar sin produktivitet. En appreciering av den reala växelkursen med 1 % resulterar i att den långsiktiga TFP-nivån ökar med 0,20 procent enligt en studie av Bagnai och Mongeau-Ospina (2018).

Med tanke på kronans svaga utveckling i förhållande till både euron och den amerikanska dollarn sedan 2013 (se kapitel 3), finns det således anledning att tro att växelkursen kan ha spelat viss roll för produktivitetstillväxten. Eftersom den svenska kronan flyter gentemot både euron och den amerikanska dollarn finns det möjlighet att svensk produktivitet stärks när den amerikanska dollarn apprecieras åtminstone på kort sikt. I detta sammanhang vore det av värde för vidare forskning att studera växelkursens betydelse för produktiviteten för svenska förhållanden. Växelkursens betydelse för industrins konkurrenskraft diskuteras närmare i nästa kapitel. När det gäller EU-kommissionens planerade åtgärder kan vi konstatera att de inte analyserar eller föreslår några åtgärder kopplade till växelkursen för att stärka EU:s konkurrenskraft.

Sammanfattningsvis har produktivitetsskillnader mellan länder många potentiella förklaringar. Analysen pekar på att produktivitetsskillnaderna mellan EU och Sverige/USA kan bero på skillnader i företagens investeringar i FoU, tillgång till riskkapital och konkurrens i termer av entreprenörskap och företagsdynamik och institutionella förutsättningar. Därutöver kan valuta-effekter förväntas påverka produktiviteten. Användning av naturresurser eller storleken på industrin i relation till hela ekonomin förefaller ha mindre förklaringsvärde för ländernas produktivitetsskillnader. Tabell 2.1 summerar diskussionen med avseende på de faktorer som bidrar till att förklara produktivitetsskillnader.⁸⁵

Tabell 2.1: Faktorer som kan förklara produktivitetsskillnader

	Sverige	EU	USA
Investeringar i FoU	Hög	Medium	Hög
Tillgång till riskkapital	Hög	Låg	Hög
Entreprenörskap	Medium	Låg	Mycket hög
Institutioner för omställning	Produktivitetsfrämjande	Konserverande	Prisanpassning

Källa: Egen sammanställning

Vi kan också konstatera att EU-kommissionens åtgärds paket framför allt adresserar investeringar i forskning och utveckling, tillgång till riskkapital och entreprenörskap. Åtgärder för att hantera institutionella förutsättningar, exempelvis institutioner för omställning, framgår inte tydligt i de åtgärdsplaner som presenteras av EU-kommissionen.

2.6 SLUTSATSER

EU-kommissionen föreslår en mängd åtgärder för att öka EU:s konkurrenskraft i förhållande till andra länder, särskilt USA. Vi kan dock konstatera att det produktivitetsgap, dvs. skillnader i produktivitetsnivå, på 20 procent mellan USA och EU som identifierades i Draghi-rapporten inte är så stort som befarat. Ett mer korrekt estimat av produktivitetsgapet är runt 10 procent. Även om denna nivåskillnad inte ska överdrivas är trenden oroande; EU hade en högre produktivitetsnivå än USA 1995 men produktivitetsutvecklingen har därefter varit sämre i EU.

Sveriges produktivitetsutveckling står sig väl i en jämförelse med USA och är betydligt bättre än i EU:s genomsnitt. Den svaga europeiska produktivitetsutvecklingen är problematisk för svensk exportindustri då EU är den viktigaste exportmarknaden.

Produktivitetsskillnader mellan länder har många potentiella förklaringar. Analysen pekar på att produktivitetsskillnaderna mellan EU och Sverige/USA kan bero på skillnader i företagens investeringar i FoU, tillgång till riskkapital och konkurrens i termer av entreprenörskap och företagsdynamik samt institutionella förutsättningar. Därutöver kan valutaeffekter förväntas påverka produktiviteten. På kort sikt kan svag valuta vara positivt, men på längre sikt kan produktiviteten påverkas i negativ riktning. Användning av naturresurser eller storleken på industrin i relation till hela ekonomin förefaller ha mindre förklaringsvärde för ländernas produktivitetsskillnader.

Avslutningsvis vill vi lyfta fram några betydelsefulla möjligheter och utmaningar som är särskilt värda att uppmärksamma framöver i ljuset av vår genomgång av vilka faktorer som är viktiga för produktivitetsutvecklingen. I vilken utsträckning adresserar EU-kommissionen åtgärder de utmaningar som svensk industri står inför när Europas konkurrenskraft utmanas av Trumps handelskrig?

⁸⁵ Då analysen inte pekar på att näringslivets sammansättning och särskilt industrins andel av BNP kan förklara skillnaderna i produktivitet mellan USA /EU/Sverige så finns inte denna faktor med i tabellen.

När det gäller investeringar i FoU har Sverige hittills presterat väl i ett internationellt perspektiv. De analyser av drivkrafterna för TFP-utvecklingen som har redovisats i detta kapitel indikerar dock att industrin inte tycks få så stor utväxling av FoU-insatserna som man skulle kunna önska. EU:s innovations- och FoU-politik har kritiserats då den inte anses tillräckligt effektiv. Det är därför betydelsefullt för svensk industri att verka för en framtida resurseffektiv och vetenskapligt underbyggd FoU- och innovationspolitik.

Tillgången till riskkapital för nystartade företag är redan i dagsläget relativt god i Sverige, vilket innebär att EU:s fokus på detta område kan vara mindre relevant. Här står de svenska entreprenörerna inför delvis andra utmaningar när det gäller finansiering. Möjligheter till finansiering via banklån är i stället problematiska eftersom bankernas utvärderingsmodeller och regelverk innebär att lån där traditionella säkerheter såsom fastigheter prioriteras. Detta innebär att det kan vara svårt för till exempel banbrytande teknologier att erhålla bankfinansiering (Nyström, 2025).

Entreprenörskap och näringslivsdynamik är mycket betydelsefullt särskilt för den långsiktiga produktivitsutvecklingen. Det svenska entreprenörskapet har ökat under de senaste decennierna, men analysen visar på några oroande trender när det gäller att fler företag förblir solo-företag och att fler anställer allt färre. Entreprenörerna stöter på problem när det gäller att skala upp sin verksamhet och i detta sammanhang är kompetensförsörjningen⁸⁶ en ytterst relevant framtidsfråga.

När det gäller de institutionella försättningarna noterar vi EU-kommissionens högt satta ambition att genomföra regelförenklingar. Det är dock i dagsläget relativt oklart hur man konkret kommer gå till väga för att uppnå detta ambitiösa mål. I många fall har också Sverige relativt väl fungerande och moderniserade institutionella ramverk, exempelvis vad gäller omställning och kompetensutveckling. Några konkreta exempel på åtgärder från EU-kommissionen är dock planerna på att införa digitala efterlevnadssystem för tillverkare och leverantörer som hanterar farliga ämnen inom ramen för det s.k. "Chemicals industry package". Ett annat exempel är planerna att införa ett s.k. "28th regime" som innebär att de 27 medlemsländernas rättssystem utökas med ett nytt EU-omfattande alternativ. Regelverket är inte tänkt att ersätta medlemsländernas regler utan utgör ett valfritt alternativ till de egna regelverken med särskild inriktning på startups and scaleups som vill verka på den europeiska marknaden. Regimen skall omfatta lagstiftning inom bolagsrätt, insolvensrätt, arbetsrätt och skattelagstiftning. Generellt sett är det mycket enklare att införa nya regler än att förenkla eller ta bort existerande administrativa regelverk. En förhoppning är dock att digital teknik (och kanske AI) åtminstone kan effektivisera processerna kopplade till att uppfylla de nya krav som med stor sannolikhet följer med införandet av flera av de åtgärder som planeras inom ramen för EUs Competitiveness Compass.

EU:s konkurrenskraftspolitik innebär också risker och utmaningar för svensk industri. Europeiska produktionsanläggningar är ofta större, vilket innebär att de har skalfördelar. Det finns en risk att den mer småskaliga svenska industrin kan få svårt att stå sig i konkurrensen mot sina större europeiska konkurrenter. Detta kan vara särskilt utmanande om efterfrågan på svenska varor minskar till följd av tullar. Det är därför särskilt viktigt för ett land som Sverige att se sig om efter alternativa handelspartners samt att EU:s åtgärder, som syftar till att främja handel och konkurrens på den europeiska marknaden, snabbt kan implementeras. Det handlar exempelvis om att införa s.k. "trade-related agreement" (TRA) eller "mini trade deals" som är alternativa former av avtal som är ett enklare sätt att främja handel än kompletta frihandelsavtal. Det handlar också om förbättrade möjligheter att konkurrera på den europeiska marknaden för offentlig upphandling. Här avser man att införa förenkling samt att ta större hänsyn till kvalitativa kriterier förenliga med EU:s övergripande målsättningar när det gäller miljöskydd, social hållbarhet och innovation. Här har svenska företag en potentiell konkurrensfördel då många företag har kommit jämförelsevis långt med sitt arbete inom dessa områden.

86 Se IER (2024) för en utförlig diskussion om investeringar i utbildning och industrins kompetensförsörjning.

3. KRONA, VALUTAKRIG OCH KONKURRENSKRAFT

3.1 INLEDNING

Trump's handelskrig har inte bara skapat osäkerhet som lägger en hämsko på världsekonomin. Det har också inneburit oväntade förändringar på valutamarknaderna. Enligt gängse teoribildning borde ökade tullar innebära en förstärkning av växelkursen i det land som inför tullar mot omvärlden. Under Donald Trumps förra mandatperiod stärktes den amerikanska dollarn betydligt och under 2024 uppnådde den sin starkaste ställning i förhållande till andra valutor sedan 1985. I orostider brukar investerare samlas till säkra tillgångar. Det brukar innebära en förstärkning av den amerikanska dollarn, som fungerar som världens reservvaluta. I samband med att Trump den 2 april 2025 lanserade sitt fördjupade handelskrig med världen rasade däremot dollarns värde i förhållande till andra valutor.⁸⁷ Den svenska kronan var en av de valutor som stärktes mest. Mellan 13 januari till 22 september 2025 har den svenska kronan stärkts med drygt 16 procent gentemot dollarn. Konjunkturinstitutet (2025) bedömer att den senaste tidens förstärkning av kronan kommer att fortgå, men inte i samma snabba takt som under de senaste månaderna. Riksbanken prognosticerar också en fortsatt förstärkning av kronkursen de kommande åren (Riksbanken, 2025).

Det finns flera möjliga förklaringar till den senaste tidens förstärkning av kronan. En förklaring är den svensk ekonomins relativt goda ställning i förhållande till andra länder, särskilt när det gäller den låga offentliga skuldsättningen och, relativt, euroländerna, en stark produktivitetsutveckling (jfr kapitel 2). Även om dessa förhållanden förelegat under många år kan plötsliga skiften ibland ske på valutamarknaden där den ofta nämnda undervärderingen av kronan justeras. Förstärkningen av växelkursen skulle ur detta perspektiv kunna betraktas som en korrigering i förhållande till en mer rimlig värdering av kronan och svensk ekonomi. En annan möjlig bidragande förklaring är kriget i Ukraina och Sveriges medlemskap i NATO, som både genererar omfattande försvarsinvesteringar i Sverige och, eftersom Sverige har en relativt stark försvarsindustri, också kan förväntas få ett starkt inflöde av kapital som en följd av utökade försvarsinvesteringar i andra länder den kommande 10 årsperioden. När europeiska allierade stärker sina försvar, blir deras valutor mer attraktiva (Posen, 2025).

Ytterligare en förklaring har att göra med den amerikanska administrationens dramatiska policy förändringar. Flera gånger under året har Trump-administrationen tillkännagivit överraskande policyförändringar som provocerat fram ekonomisk volatilitet: inte enbart den 2 april, utan också i maj då Trump lanserade utgiftspaketet "The One Big Beautiful Bill", under flera gånger i juni då Trump hotade flera länder om att införa ytterligare tullar, samt USA:s bombningar av Iran. Dollarn föll i samband med var och en av dessa händelser samtidigt som de amerikanska långfristiga räntorna steg, vilket indikerar ett kapitalutflöde som svar på turbulensen (Posen, 2025). Den starkaste reaktionen kom när Trump aviserade höjda tullar mot i princip alla världens länder, vilket fick flera investerare att lämna amerikanska statspapper, vilket orsakade en försvagning av den amerikanska dollarn gentemot många valutor, däribland kronan. Enligt Donald Trumps ekonomiska rådgivare Stephen Miran (2024) är syftet med tullarna och handelskriget att inleda en förhandling om en depreciering av den amerikanska valutan på liknande sätt som Reaganadministrationen gjorde 1985. Trump-administrationen har öppet deklarerat sin avsikt att driva en svagare amerikansk valuta som en del av sin politiska agenda och samtidigt bibehålla den ameri-

87 Se appendix, figur A.5, för förklaringar till denna reaktion på valutamarknaderna.

kanska dollarns status som reservvaluta. Finansminister Scott Bessent har betonat att dessa mål "inte utesluter varandra". Trumps agenda är således inte enbart att föra ett handelskrig mot resten av världen. Det är också upplagt för ett valutakrig där länder med olika medel försöker depreciera sina valutor för att uppnå konkurrensfördelar i handeln gentemot varandra.

I det här kapitlet analyseras konsekvenserna av ett valutakrig med mer dramatiska växelkursförändringar för svensk industri och hur förändringar av växelkursen kan påverka arbetsmarknadens parter inom ramen för lönebildningen. I samband med finanskrisen på 1990-talet övergav Sverige tanken om att upprätthålla en fast växelkurs i förhållande till andra valutor. Övergången till en rörlig växelkurs innebar en förändring av Riksbankens uppdrag inom vilket växelkursen inte längre ingår, i stället verkar Riksbanken utifrån ett inflationsmål samt, när så är möjligt, real-ekonomisk hänsyn. Dessutom upprättades industriavtalet för att säkerställa en stabil lönebildning. Men det finns ingen mekanism i industriavtalet som säkerställer att hänsyn tas till förändringar i växelkursen. Utgångspunkten är att växelkursen anpassas genom utbud och efterfrågan på svenska kronor. Huvudfrågan som behandlas i kapitlet är vad en framtid med ökad sannolikhet för både snabba kast och trendmässiga förskjutningar på valutamarknaden innebär för parterna på arbetsmarknaden. Hur kan parterna hantera växelkursförändringar i samband med lönebildningen?

Kapitlet inleds med en diskussion om möjliga utvecklingsscenarier för världens valutor i ett förestående valutakrig. Kapitlet fortsätter med en analys av utvecklingen av svensk industris konkurrenskraft med utgångspunkt från bytesförhållandet, som är ett vanligt mått på ett lands konkurrenskraft, och hur Sveriges konkurrenskraft med detta mått har utvecklats i jämförelse med ett antal konkurrentländer. Kapitlet går vidare med en beskrivning av utvecklingen av den svenska kronan under de senaste decennierna och hur förändringar av växelkursen påverkar konkurrenskraften för olika delar av svensk industri. Kapitlet avslutas med en diskussion om hur förändringar av växelkursen påverkar förutsättningarna för lönebildningen samt vilka handlingsalternativ som står till buds för parterna.

3.2 FRÅN HANDELSKRIG TILL VALUTAKRIG

Frågan om valutakrig har varit på agendan under lång tid, se exempelvis Posen, (2004). USA har länge försökt att åstadkomma en depreciering av valutan. Trump ägnade sin kampanj 2016 med att anklaga andra länder, särskilt Kina, för att manipulera sina valutor (Triggs & McKibbin, 2021). Även Demokraterna i USA har anfört likande argument. De har också gjort det förr. Vid tidigare tillfällen då den amerikanska dollarn varit stark så har den amerikanska administrationen genom olika åtgärder lyckats depreciera dollarns värde. Men förutsättningarna för valutakrig har förändrats i och med övergången till flytande växelkurser och etablerandet av självständiga centralbanker med inflationsmål. Bénassy-Quéré, m.fl., (2014) menar att i stället för ett valutakrig bör man tänka på växelkurser som ett resultat av konfrontationen mellan penningpolitiska regimer. Valutakonflikter mellan dominerande valutor är ofrånkomliga. Alla länder kan inte depreciera sina valutor samtidigt.

Förändringen av det globala finansiella systemet med flytande växelkurser och oberoende centralbanker gör att den amerikanska regeringens händer är bakbundna. De har inte samma möjlighet att åstadkomma en depreciering av dollarn som tidigare. Det är ljust av denna begränsning som Trumps tullkrig kan betraktas. Genom att hota handelspartners med tullar, och eventuellt tillbakadragande av säkerhetspolitiskt stöd, kan den amerikanska administrationen försöka få andra länder att gå med på att justera värdet på deras valutor (Miran, 2024). Hur de har tänkt att det ska gå till är däremot inte uppenbart.

Att åstadkomma en depreciering av dollarn är inte helt enkelt. En möjlighet är, enligt Triggs & McKibbin, (2021), att sälja ut tillgångar från det amerikanska finansministeriets växelkursstabiliseringsfond men fonden bedöms inte vara tillräckligt stor för att åstadkomma en lång-

siktig försvagning av dollarkursen. En annan möjlighet, menar de, skulle vara att acceptera en högre inflation och samtidigt låta den amerikanska centralbanken sänka styrräntan. På så sätt skulle dollarkursen troligtvis deprecieras, och effekten kan bli stor om förtroendet för nuvarande inflationsmål påtagligt minskar.

Det råder också olika meningar om huruvida det är möjligt att devalvera den amerikanska dollarn och samtidigt upprätthålla dollarns roll som reservvaluta. Den tidigare chefekonomen för IMF, Kenneth Rogoff, menar att dollarn hade sin "peak" 2015 (Rogoff, 2025) och att dollarns position som världsvaluta sedan dess har urholkats. En successiv ökad betydelse för andra valutor förhållas dock eftersom det ännu inte finns några realistiska alternativ till amerikanska dollarn. Avsaknaden av realistiska alternativ talar för att dollarn sannolikt fortsätter vara världens reservvaluta en längre tid framöver (Kamin & Sobel, 2024)⁸⁸, särskilt då ingen annan valuta bedöms uppfylla alla de kriterier som krävs för att kunna vara reservvaluta.

Det mest troliga är därför en övergångsperiod, eller en decentreringsprocess (Rogoff, 2025), där dollarn successivt får allt mindre inflytande i förhållande till andra valutor. I stället för att identifiera en reservvaluta som tar över USA:s dominerande roll i världshandeln eftersträvas ett tillstånd med flera reservvalutor. Det är ett alternativ, som också förespråkas av framför allt BRICS-länderna. Kinas riksbankschef förväntar sig, exempelvis, att en ny valutaordning framträder efter decennier av amerikansk dominans, där den kinesiska valutan, renminbin, konkurrerar i ett "multipolärt internationellt monetärt system." (Financial Times, 18 juni 2025), se också (Yu & Yang, 2025).⁸⁹

Oavsett dollarns status som reservvaluta är den centrala frågan vilka konsekvenser en eventuell framtida depreciering av dollarn får för den svenska kronan och svensk industri. En längre period av depreciering av dollarn innebär rimligen att andra stora valutor apprecieras. Euron är en sådan valuta medan utvecklingen av en liten valuta som kronan är mer osäker i ett sådant scenario. I ett scenario där euron dels blir starkare, dels tar steg mot att anta rollen som världsvaluta blir det relevant att analysera vad som är långsiktigt gynnsamt för svensk industri. Bör Sverige gå med i euron? Bör kronan bindas till euron eller är det bättre att fortsätta att upprätthålla en flytande växelkurs?

Vidare kommer en svagare utveckling av dollarn sannolikt innebära en appreciering av den kinesiska valutan. Flera har spekulerat i möjligheten att Kinas valuta, renminbin, skulle kunna ta över som världens reservvaluta. USA:s finansminister Scott Bessent menar dock att renminbin inte kommer att ersätta den amerikanska dollarn som världens valuta eftersom Kina är opålitligt och försöker manipulera växelkursen.⁹⁰ Det ligger förstås i amerikanska intressen att utmåla Kina som ett mindre attraktivt alternativ. Rogoff (2025) resonerar i liknande termer, men utesluter inte att den kinesiska valutan kan få allt större betydelse i handeln mellan länder i Asien och andra länder som har nära förbindelser med den kinesiska regimen.⁹¹

88 Ett alternativ som övervägs är huruvida stablecoins eller kryptovalutor skulle kunna överta rollen som reservvaluta (Rogoff, 2025). Donald Trumps beslut att reglera stablecoins genom den så kallade "Genious Act" kan betraktas som ett sätt för USA att skapa ett ramverk som skapar transparens och översyn av användningen av digitala valutor.

89 Ekonomerna, Yongding Yu och Bohan Yang, från det kinesiska Institute of World Economics and Politics vid Chinese Academy of Social Sciences menar att Kina varit på väg att internationalisera sin valuta under lång tid, men att denna process stannades upp i samband med finanskrisen 2008–2009. Problemet, som de ser det, är att USA i samband med Rysslands invasion av Ukraina har gjort dollarn till ett vapen, då USA beslagtogs alla ryska tillgångar i dollar. Det leder till att allt fler söker andra placeringar. De talar därför för ett multipolärt internationellt finansiellt system. Genom att beväpna dollarn har USA gradvis förflyttat dollarn från hjärtat av det globala monetära systemet. Det har underminerat internationella investerares förtroende för dollartillgångar, vilket enligt författarna kan leda till ett plötsligt stopp i handeln (Yu & Yang, 2025).

90 <https://www.foxbusiness.com/economy/bessent-says-bond-market-deleveraging-isnt-systemic-issue-warns-china-currency-moves>

91 En förutsättning för att Renminbin skall kunna fungera som en reservvaluta är att den kan växlas fritt på marknaden. Renminbin är i skrivande stund fortfarande bunden till dollarn. Det rör sig om en valutakorg, men det är oklart hur korgen ser ut.

En starkare renminbi skulle få stor betydelse för Europa. En rapport från det tyska Institut der deutschen wirtschaft (Matthes, 2025) menar att det finns tydliga tecken på att den kinesiska centralbanken bedriver valutamanipulation, vilket, enligt deras uppfattning, ger en betydande och orättvis undervärdering av den kinesiska valutan mot euron. Om det hade funnits en fri och marknadsbaserad bilateral växelkursmarknad, menar de, bör den stigande nettoefterfrågan på renminbi de senaste åren ha lett till en betydande appreciering mot euron. Eftersom detta förhindrades av Kinas centralbanks valutapolitik, har en betydande orättvis prisfördel för Kina uppstått, vilket sker på bekostnad av europeiska företag som konkurrerar med kinesiska företag på världsmarknaden. Den stora ökningen av varuhandelsunderskottet med Kina är, enligt författarna, en tydlig indikation på renminbins undervärdering mot euron. I rapporten efterfrågas handelspolitiska åtgärder för att på sätt återupprätta lika villkor för den europeiska industrin. En appreciering av renminbin skulle göra det svårare för Kina att exportera till "väst". Spelplanen skulle vara mer utjämnad. Det skulle också bli billigare för Kina att importera, vilket skulle sätta i gång den inhemska konsumtionen. En växelkursförändring i Kina förutsätter således att den kinesiska regimen bejaktar en appreciering och därmed är villig att ställa om och öka den inhemska konsumtionen, vilket är något som också ligger i USA:s och Europas intresse.

Ett intensifierat valutakrig kan således innebära betydande osäkerhet på världens valutamarknader och att länder på olika sätt försöker påverka värdet av sin valuta genom olika medel. Men vad betyder det för svensk industri? En förstärkning av renminbin relativt kronan kan vara gynnsam då det finns större möjligheter att svenska exportprodukter når ökad konkurrenskraft på den kinesiska marknaden. En nackdel är förstås att importerade insatsvaror från Kina blir dyrare. Det kan vara kännbart, särskilt för branscher som använder kinesiska insatsvaror i sina produkter. Om den kinesiska valutan stärks i förhållande till euron, förlorar också kinesiska varor konkurrenskraft på den europeiska marknaden. För den europeiska bilindustrin betyder det reducerad konkurrens från kinesiska biltillverkare. En starkare kinesisk valuta kan således vara en fördel också för svensk industri. I nästa avsnitt analyserar vi med utgångspunkt från historiska data hur svensk industris konkurrenskraft påverkats av växelkursförändringar.

3.3 BYTESFÖRHÅLLET

Ett vanligt sätt att bedöma ett lands konkurrenskraft är genom att analysera utvecklingen av bytesförhållandet (terms-of-trade), dvs den relativa prisutvecklingen på exporten i förhållande till importen.

Ett lands konkurrenskraft kan anses vara förbättrat om exportpriserna kan höjas i förhållande till importpriserna utan att marknadsandelar går förlorade (IER, 2012). Ett förbättrat bytesförhållande innebär att landet kan sälja sina produkter på världsmarknaden och får fler importvaruheter för en enhet av sin exportvara. Landets produkter anses därför vara så attraktiva – och därmed konkurrenskraftiga – bland utländska konsumenter att de är villiga att betala ett högre pris. Därför kan ett land anses vara internationellt konkurrenskraftigt om det lyckas öka försäljningen av sina produkter på världsmarknaden utan att bytesförhållandet försämras.

En förbättring av ett lands bytesförhållande kan delas upp i två viktiga fördelar för det berörda landet (Petersen, 2021).⁹² För det första, med stigande bytesförhållande, anses inhemska industriprodukter vara attraktiva i resten av världen (konkurrenseffekt). Detta främjar inhemsk produktion, sysselsättning och inkomst. För det andra, för en given mängd av sina exportvaror, får den inhemska marknaden en ökande mängd importvaror. Detta förbättrar konsumtions- och investeringsmöjligheterna på hemmaplan eftersom mängden tillgängliga varor ökar (förmögenhetseffekt). Ett bättre bytesförhållande är därför ett mått på både producenternas konkurrenskraft och hushållens köpkraft.

92 <https://bst-europe.eu/globalization/international-competitiveness-and-terms-of-trade/>

Diagram 3.1 visar utvecklingen av bytesförhållandet för Sverige, Tyskland, Japan, euroområdet och USA sedan 1970. Bytesförhållandet för Sverige föll tillbaka trendmässigt fram till 2005. Det finns flera möjliga förklaringar där vissa är endogena, andra exogena. En endogen förklaring till det försämrade bytesförhållandet är kopplad till industrins sammansättning och prisutvecklingen i specifika branscher. Exporten under perioden 1986 till 2003 var koncentrerad till branscher inom tillverkningsindustrin med snabb produktivitetstillväxt, särskilt IKT-sektorn. Snabb produktivitetstillväxt i en bransch går ofta hand i hand med en långsammare prisutveckling (Konjunkturinstitutet, 2012a). Hög produktivitetstillväxt innebär successivt lägre kostnader vilket innebär att de inte behöver höja sina priser i samma utsträckning.

En möjlig exogen förklaring till det försämrade bytesförhållandet är utvecklingen på världsmarknaden. Under perioden 1970–2005 förlorade svensk exportindustri marknadsandelar på världsmarknaden. Det berodde dock sannolikt inte på utvecklingen av bytesförhållandet utan på tilltagande konkurrens från nya producenter i utvecklingsekonomier såsom Kina, Indien, Brasilien och Mexiko. Etablering av nya konkurrenter från lågkostnadsländer innebär att exportföretagen inte kunde höja sina priser i samma utsträckning som tidigare samtidigt som utvecklingen av importpriserna dämpades (IER, 2012).

Förändringar av växelkursen kan också påverka bytesförhållandet. Relationen mellan bytesförhållandet och växelkursen sker i båda riktningarna eftersom dessa variabler dels påverkas av varandra, dels av andra faktorer. Ett förstärkt bytesförhållande – t.ex. tack vare en högre efterfrågan på varor från en innovativ exportindustri – innebär att växelkursen förstärks. Växelkursen utveckling bestäms dock även av andra faktorer och när förändringar sker som inte har sitt ursprung i ett förändrat bytesförhållande påverkas det sistnämnda alltjämt. Det syns exempelvis tydligt om vi betraktar utvecklingen i Japan. I samband med det så kallade Plaza accord 1985⁹³ då USA tvingade Japan att appreciera växelkursen i förhållande till dollarn (Rogoff, 2025), stärktes Japans bytesförhållande radikalt.⁹⁴ Samma sak gällde Tyskland, Frankrike och Storbritannien. Även den svenska kronan stärktes 1985, vilket kan ha bidragit till förbättringen av bytesförhållandet samma år. Hur bytesförhållandet påverkas av växelkursförändringar beror på hur pris-sättningarna (exportörerna i de olika länderna) agerar och det är inte alltid tydligt vilka effekter växelkursförändringar får.⁹⁵ När en växelkursförstärkning förbättrar bytesförhållandet kan det exempelvis bero på att både inhemska och utländska exportföretag inte förändrar priserna i sin egen valuta vilket leder till ett stärkt bytesförhållande.⁹⁶

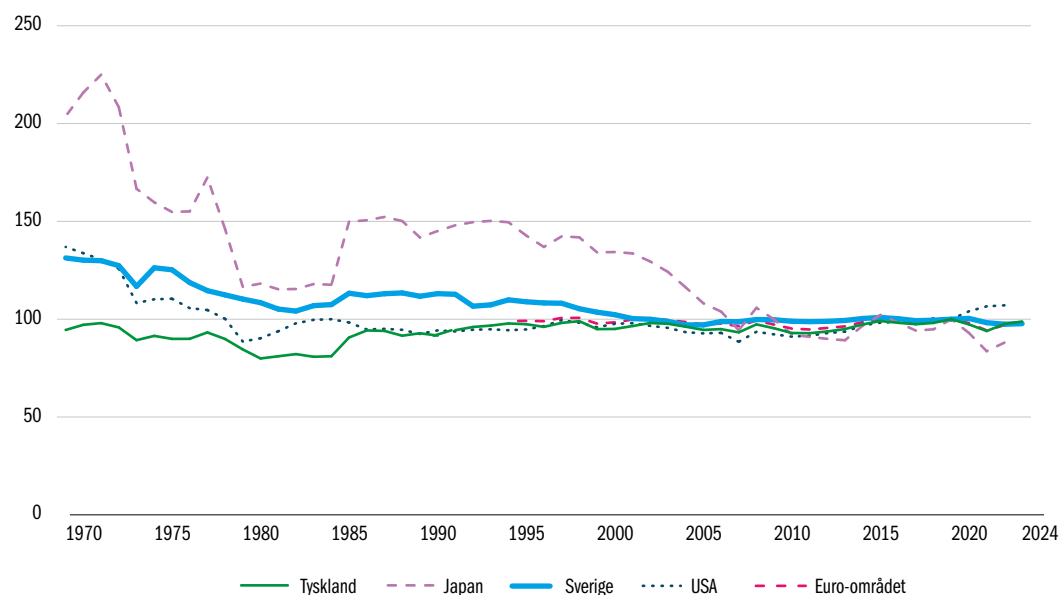
93 Bakgrunden var förstärkningen av den amerikanska dollarn. Reagan administrationen ville åstadkomma en koordinerad devalvering av dollarn genom att viktiga handelspartners stärkte sina valutor. Se fördjupningsbox nedan.

94 En exogent driven (eller administrativt beslutad) appreciering av växelkursen innebär att bytesförhållandet stärks med mer eller mindre omedelbar verkan, främst genom att importpriserna sjunker på grund av den starkare växelkursen. Importen blir billigare, men exporterande företag har svårare att sälja sina varor och höja sina priser.

95 Se Burnstein och Gopinath (2014) för en översikt [Handbook of International Economics].

96 I landet där växelkursen förstärks innebär dessa antaganden att importpriset i den egna valutan minskar vilket tillsammans med ett oförändrat exportpris (också i den egna valutan) ger ett förbättrat bytesförhållande.

Diagram 3.1: Bytesförhållande (terms of trade) för varor och tjänster för Tyskland, Japan, Sverige, USA och Euro-området (Index 2020 = 100)



Källa: Egen bearbetning av data från OECD

Efter 2005 har det svenska bytesförhållandet stabiliserats. Övriga länder, särskilt Tyskland, Japan och USA upplevde kraftigare svängningar i samband med den globala finanskrisen 2009, men har fram till pandemin stärkt bytesförhållandet något.

Sedan pandemin 2020 har USA:s bytesförhållande stärkts betydligt. Övriga länders bytesförhållande, inklusive Sveriges, försämrades dock något efter pandemin. Det svenska bytesförhållandet försämrades med 4 procent, troligtvis som en följd av kriget i Ukraina då flera viktiga importvaror stigit i pris.

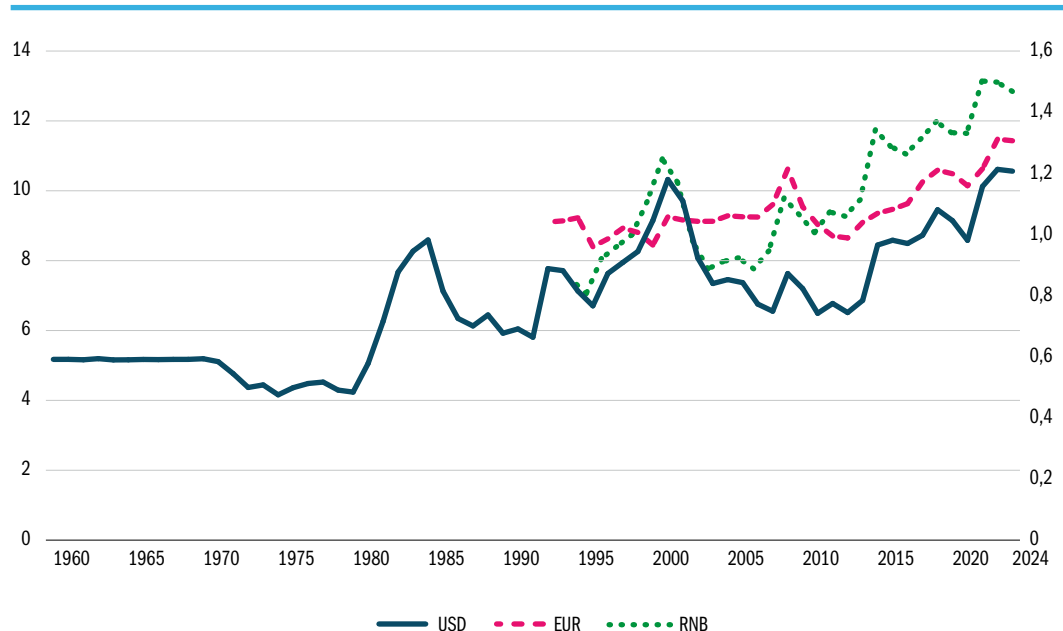
Sammanfattningsvis: En analys av bytesförhållandet (relationen mellan export och importpriser) visar att detta mått på Sveriges konkurrenskraft, efter en period av relativt stabila förhållanden 2005–2021, har försvagats under senare år. Det försämrade bytesförhållandet innebär att svenska hushåll förlorar köpkraft och välbefinnande. Ett försvagat bytesförhållande kan ha sitt ursprung i att svensk exportindustri står sig sämre i den internationella konkurrensen, men sannolikt har Rysslands anfallskrig mot Ukraina spelat en viktig roll då vissa importerade varor har stigit i pris. Därtill kan ett försvagat bytesförhållande också ha sin grund i en försvagad växelkurs. I nästa avsnitt tittar vi därför närmare på betydelsen av förändringar av växelkursen för industrins konkurrenskraft.

3.4 KRONAN OCH INDUSTRINS KONKURRENSKRAFT

Diagram 3.2 visar utvecklingen av den svenska kronan i förhållande till tre av världens största valutor: den amerikanska dollarn, euron och den kinesiska renminbi. Högre värden i diagrammet innebär en svagare krona (depreciering). Som framgår av diagrammet är den trendmässiga riktningen att kronan har försvagats i förhållande till alla tre valutorna, framför allt sedan 2013. Mellan 2013 och 2020 försvagades kronan med 22 procent gentemot euron och med 29 procent gentemot renminbin. Under samma period försvagades kronan med 45 procent gentemot den amerikanska dollarn. Det ligger i linje med en trendmässig försvagning av kronan sedan avvecklingen av Bretton woods systemet 1971. Kronan har aldrig varit svagare i förhållande världens största valutor än vad den var 2023.

Av diagrammet framgår att den kinesiska valutan, renminbi, följer den amerikanska dollarns utveckling. Det beror på att renminbin är knuten till dollarn.⁹⁷ Euron följer också i stort sett den amerikanska dollarn sedan finanskrisen utbrött 2008, men med något mindre volatilitet.

Diagram 3.2: Växelkurs (SEK) i förhållande till dollar (1960–2024), euro och renminbi [höger] 1993–2024



Källa: Egen bearbetning av data från Riksbanken

Det finns olika uppfattningar om vad som orsakat kronans försvagning, se Flam & Persson (2024) för en analys.⁹⁸ Å ena sidan finns det de som menar att den svaga växelkursen orsakats av att Riksbanken fört en allt för expansiv penningpolitik (Andersson & Jonung, 2023), särskilt under 2010-talet som karaktäriserats av lågräntepolitik. Flam & Persson (2024) pekar, å andra sidan, på den geopolitiska osäkerheten som en möjlig förklaring till kronans svaga utveckling under den senaste tioårsperioden. I perioder av ökad ekonomisk-politisk osäkerhet i världen stärks ofta USA-dollar eftersom den fungerar som tillflyktsvaluta. De karaktäriserar perioden sedan 2014 som en slags "skvalp-episod" då de flesta av världens valutor försvagats gentemot dollarn. Den svenska kronan tillhör en av de valutor som försvagats mest jämte Brasiliens real och Norges krona.

⁹⁷ Sedan 2005 har den kinesiska valutan apprecierats något i förhållande till den amerikanska dollarn. Det beror på att den kinesiska centralbanken tillämpar vad som kallas crawling peg där man långsamt låter växelkursen stärkas (Rogoff, 2025).

⁹⁸ Se även Bacchetta & Chikhani (2020) och Andersson & Jonung (2023).

DEN SVENSKA KRONAN– EN HISTORISK FÖRDJUPNING

Den svenska kronans växelkurs påverkas till stor del av externa händelser med stora konsekvenser för svensk industri. I samband med att Bretton Woods systemet avvecklades stärktes kronan med ca 20 procent mellan 1971 och 1975. Denna förändring sammanföll med en turbulent ekonomisk utveckling. Vi talar ofta om sjuttioalets kris som en kris som orsakades av de höjda oljepriserna. Men de höga oljepriserna föregicks dels av den amerikanska statens eskalerande statsskuld som en följd av Vietnamkriget, dels av avvecklingen av möjligheten att växla in dollar mot guld, vilket fick till följd att värdet på den amerikanska dollarn sjönk. När dollarn frikopplades från guldet var oljeproducenterna inte längre säkra på värdet av sin råvara och svarade genom att sätta oljepriset i guld, vilket utlöste oljeprischockerna på 1970-talet (Ciuriak, 2025).

För Sveriges del innebar avvecklingen av Bretton Woods systemet att den svenska kronan apprecierades. Från 1975 till 1981 kan kronan sägas ha varit övervärderad vilket fick negativa konsekvenser för industrins konkurrenskraft (SOU 1996), framför allt den svenska stål- och varvsindustrin. Typiskt för dessa industrier var att de grundas i lokala integrerade värdekedjor. När kronan stärktes var det svårt för de svenska varven att konkurrera med internationella konkurrenter som kunde producera till ett lägre pris. Samtidigt minskades den globala efterfrågan på de varor som de svenska producenterna producerade. Den svenska konkurrenskraften försämrades också av ökade lönekostnader. De anställda ville ha kompensation för den tilltagande inflationen genom högre löner. Tvåsiffriga löneökningar tillsammans med tvåsiffrig inflation innebar försvagade reallöner, försvagad köpkraft och ökad arbetslöshet. Flera svenska regeringar fann sig tvungna att devalvera kronan. Det gjordes i flera omgångar. Den första devalveringen genomfördes 1976. Syftet var att återupprätta Sveriges internationella konkurrenskraft (Elvander, 2002). Men den nyvunna konkurrenskraften blev inte långvarig.

Spekulationer om en devalvering av kronan ledde 1981 till en akut valutakris. Riksbanken höjde diskontot till 12 procent och straffräntan för banker som lånade pengar i Riksbanken över en viss nivå till 17 procent, de högsta nivåerna dittills. Samtidigt infördes utlåningstak för banker och finansbolag. I september beslutade Riksbanken om ytterligare en devalvering, denna gång på 10 procent. Efter devalveringen sänkte Riksbanken räntan men behöll affärsbankernas likviditetskvoter så att de tvingades köpa statsobligationer för att finansiera det stora budgetunderskottet, som sommaren 1982 var uppe i 14 procent av BNP. (riksbanken.se) Efter regeringsskiftet 1982 genomfördes en "superdevalvering" med 16 procent. Till skillnad från de tidigare devalveringarna från 1946 och framåt, då Riksbanken hade spelat en aktiv roll i beslutet, var Riksbanken inte delaktig i den nyvalda regeringens planer trots att riksbanksfullmäktige skulle fatta beslutet (Riksbanken.se). Från 1980–1985 försvagades kronan således i snabb takt genom flera devalveringar. Men under 1985 vänder riktningen och en längre period av successiv förstärkning av den svenska kronan inleddes. Det finns ingen annan förklaring till den plötsliga apprecieringen av kronan än att den skulle vara provocerad av den koordinerade devalveringen av dollarn i samband med det som kommit att kallas "the Plaza Accord", då USA samlat representanter från Tyskland, Storbritannien, Frankrike och Japan för att devalvera den amerikanska dollarn.⁹⁹ Resultatet var att även den svenska kronan stärktes gentemot dollarn 1985. Det var således inte inhemska förutsättningar som stärkte kronan. Den förändrade växelkursen var främst pådrivet av externa förhållanden. Konsekvenserna för svensk industri var däremot påtaglig.

99 Samarbetet började på USA:s initiativ på grund av att den amerikanska ekonomin i mitten av 1980-talet var hårt pressad av en högt värderad valuta (SOU 1996:158).

Under de kommande åren hade industrin allt svårare att konkurrera på internationella marknader. Den inhemska ekonomin gick däremot på högvarv. Investeringar allokerades till den växande fastighetsmarknaden, som en följd av avregleringen av kreditmarknaderna. Förstärkningen av kronan var inte orsaken till finanskrisen på 1990-talet, men tillsammans med avskaffandet av utlåningstaket (1 november 1985) och valutaregleringen (hösten 1989) bidrog den till den överhettning av fastighetsmarknaderna som låg till grund för 90-talskrisen¹⁰⁰ som briserade i samband med att Riksbanken såg sig tvungen att höja styrräntan till 500 procent och sedan låta den svenska kronan flyta mot andra valutor.

I samband med övergången till flytande växelkurs försvagades återigen kronan (ca 20 procent) och omkring millenniet uppnådde den sin dittills svagaste nivå. Under denna period av återhämtning gick Sverige med i den Europeiska unionen. Flera viktiga stabiliserande institutioner ersatte den fasta växelkursen: det finanspolitiska ramverket, den oberoende Riksbanken och industriavtalet.

Efter millenniet, och i samband med att den så kallade IT-bubblan sprack, vände vinden återigen. Den svenska kronan övergick till en ny längre period av relativt stark växelkurs. Mellan 2003 till 2007 kostade en dollar i genomsnitt drygt 7 kronor. Det är oklart vad som orsakade förstärkningen av kronan, men flera exogena faktorer spelade säkerligen in. År 2000 ingick Kina i WTO och det uppstod stora kapitalflöden till tillväxtmarknader, vilket bidrog till att försvaga dollarn (Jiang, et.al., 2025). Samtidigt försvagades den kinesiska valutan renminbi, medan både euron och den svenska kronan stärktes, se diagram 3.2.

För svensk industri bidrog den starkare kronan till ökad internationell konkurrens inom flera marknader. Särskilt inom bilindustrin, som karaktäriserades av överkapacitet. Den starka växelkursen bestod hela vägen fram till den globala finanskrisen 2008 då kronan försvagades igen, till stor del som en följd av att den amerikanska dollarn apprecierades i samband med att amerikanska FED bidrog med likviditetsstöd för att rädda banksystemet efter Lehman Brothers gått i konkurs (Ilzetzki, et al., 2022). Den amerikanska staten gav också stöd till stora delar av den krisande amerikanska bilindustrin (Sturgeon & Van Biesebeek, 2009). De amerikanska statsstöden förhindrade däremot inte finanskrisens konsekvenser i andra länder. I Sverige minskade industrins sysselsättning från drygt 660 000 anställda 2007 till 580 000 2012. Spiken i kistan var nedläggningen av SAAB 2012, som ägdes av det amerikanska GM. Men hade det inte varit för de amerikanska statsstöden och försvagningen av kronan så hade krisen troligtvis förlängts och fler jobb gott förlorade.

I oroliga tider söker sig kapital vanligtvis till amerikanska statspapper, vilket får till följd att dollarn stiger i värde. Länder utanför Eurozonen och utan koppling till euron, såsom Sverige och Storbritannien, gynnas av en svagare egen valuta. Under finanskrisens allvarligaste fas fungerande den svaga kronan i viss utsträckning som en krockkudde för svensk ekonomi (IER, 2011). Men kronan återhämtade sig igen och var 2010 tillbaka på samma nivå som innan krisen. Samtidigt som kronan stärktes föll exportpriserna tillbaka. Förstärkningen av växelkursen höll i sig till 2013 som inledde en längre period av försvagning fram till 2023 då kronan uppnådde sin svagaste nivå i modern tid.

100 Regleringen av kreditmarknaden syftade till att upprätthålla den fasta växelkursen mot dollarn. Utlåningstaket som inrättats i samband med devalveringarna 1981, avvecklades i november 1985. Men valutaregleringen kvarstod. Det gav upphov till ökad utlåning till och expansion av fastighetsmarknaden. Valutaregleringen innebar att pengarna tvingades kvar i Sverige. Det bidrog till en kraftig hausse på marknaderna för aktier och fastigheter. Avecklingen av valutaregleringarna 1989 skapade obalanser som gjorde att bubblan till slut sprack.

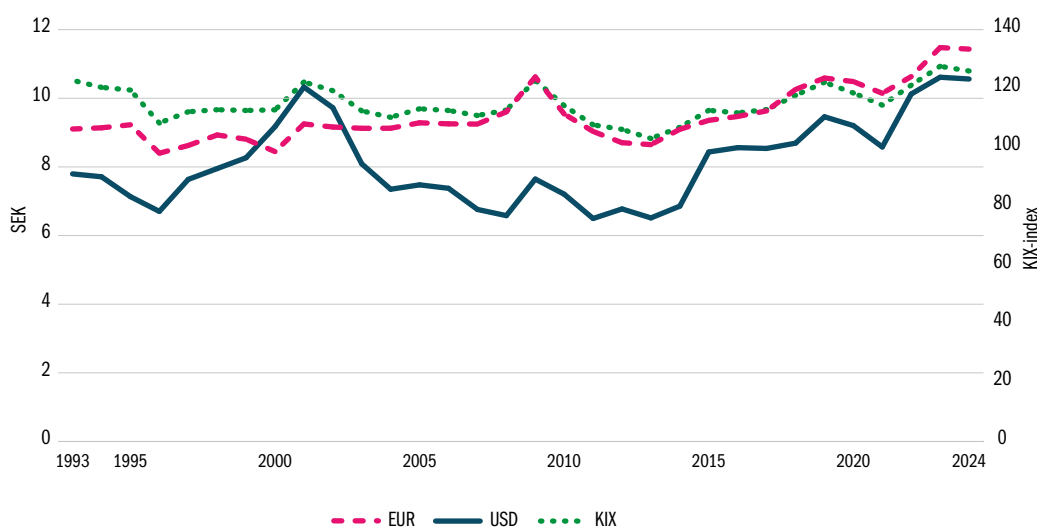
En vanlig uppfattning är att en försvagad krona innebär stärkt konkurrenskraft för svensk industri. Konsekvensen av en stärkt eller försvagad växelkurs för industrins konkurrenskraft är dock beroende av vilken valuta kronan har stärkts eller försvagats gentemot och i vilken utsträckning exportindustrin handlar med det land vars valuta förändras. Kronan kan försvagas i förhållande till ett enskilt lands valuta, men om svensk industri inte handlar särskilt mycket med det landet är konsekvenserna för industrin i allmänhet mindre. Om förändringen berör valutan hos viktiga handelspartners, som t ex euron, får det större betydelse för svensk industri. Därtill påverkas branscher olika beroende på hur mycket av produktionen som exporteras respektive hur stor del av insatsvarorna som importeras. I nästa avsnitt går vi närmare in på hur den svenska kronan förändrats i förhållande till våra största handelspartners.

KIX-index som mått på konkurrenskraft

Svensk industri handlar inte lika mycket med alla länder. En förstärkning eller en försvagning i förhållande till vissa valutor är därför viktigare än andra. För att kunna bedöma kronans utveckling i förhållande till Sveriges viktiga handelspartners beräknar Riksbanken vad som kallas KIX-index. Det är ett geometriskt kedjeindex där vikterna baseras på flöden av varor och råvaror mellan Sverige och 31 länder. Ett högre KIX-indexvärde innebär att kronan har försvagats.

Diagram 3.3 visar KIX-index samt kronans växelkurs i förhållande till dollarn och euron för perioden 1993 till 2024. Som framgår av diagrammet följer KIX-indexet till stor del eurons utveckling. Det beror på att euroländer har stor vikt i svensk export. Omkring 55 procent av svensk export går till EU. I vissa perioder slår emellertid förändringar i dollarkursen igenom, exempelvis kring millennieskiftet då dollarn var historiskt stark.

Diagram 3.3: Svenska kronan i förhållande till dollarn, euron och KIX-index [höger] 1993–2024,



Källa: Egen bearbetning av data från Riksbanken

KIX-indexet visar en relativt stabil utveckling av den svenska kronan i förhållande till Sveriges viktigaste handelspartners sedan 1993. Men sedan bottennivån 2013 har kronan kontinuerligt försvagats. I september 2023 nådde kronan sin svagaste nivå sedan 1993.

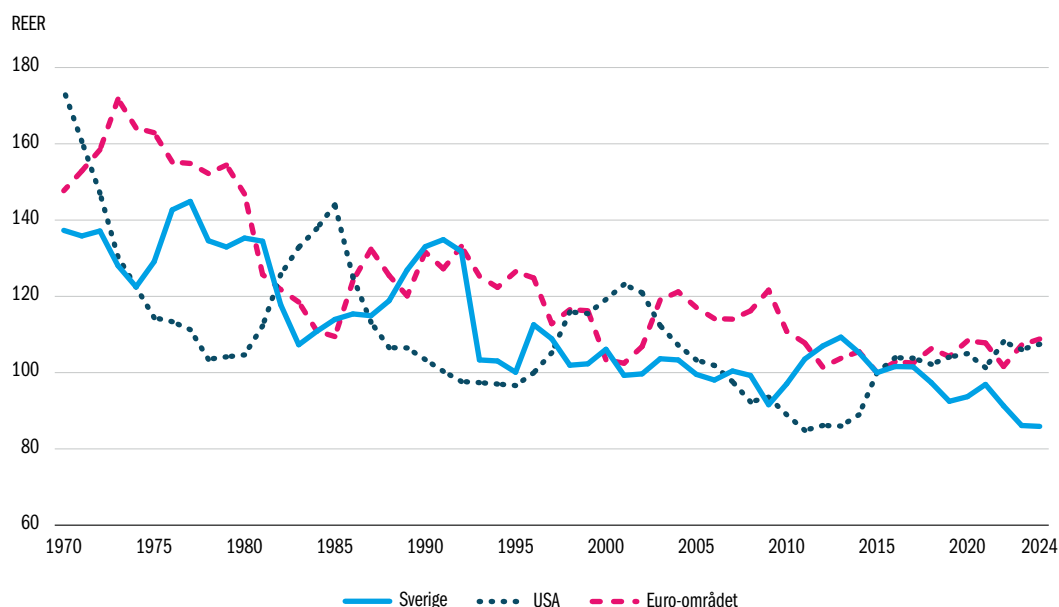
Så här långt har vi enbart utgått från förändringar i den nominella växelkursen i förhållande till de länder Sverige handlar med. Konkurrenskraften påverkas rimligtvis också av det relativa kostnadsläget i ett land.

Real växelkurs

Ett sätt att ta hänsyn till det relativa kostnadsläget i ett land är att beräkna real effektiv växelkurs (REER) baserad på enhetsarbetskostnader.¹⁰¹ Skillnaden i förhållande till exempelvis KIX-index är att REER möjliggör en jämförelse av länders konkurrenskraft i termer av deras växelkurs i förhållande till handelspartners och landets kostnadsnivå, medan KIX-indexet endast jämför utvecklingen av ett lands valuta viktat med valutor hos landets handelspartners.

Diagram 3.4 visar den reala effektiva växelkursen baserat på enhetsarbetskostnader för den svenska kronan, euron och den amerikanska dollarn under perioden 1970–2024. I likhet med Euroområdet och USA har Sveriges reala effektiva växelkurs baserad på enhetsarbetskostnader försvagats trendmässigt sedan 1970-talet. Försvagningen sammanfaller med ökad global konkurrens och inträde av tillväxtekonomier som exempelvis Kina och Mexiko i den globala handeln. Av diagrammet framgår att de stora svängningarna under perioden innan finanskrisen på 1990-talet följdes av en relativt stabil period fram till eurokrisen i inledningen av 2010-talet. Sedan 2013 har REER för Sverige försvagats med 21 procent.

Diagram 3.4: Real effektiv växelkurs baserad på enhetsarbetskostnader för Euroområdet, Sverige och USA, 1970–2024 (2015=100)



Källa: Egen bearbetning av data från OECD.

Vi kan notera att den svenska reala effektiva växelkursen baserat på enhetsarbetskostnader mestadels går i motsatt riktning i förhållande till den amerikanska dollarn. När den amerikanska dollarns REER stärks försvagas den svenska kronan och vice versa. Det gäller också euron. Det beror delvis på att dollarn respektive euron ingår i det svenska måttet på REER.

¹⁰¹ Enhetsarbetskostnader är mått som visar arbetskraftskostnaden per producerad enhet, ofta förkortat ULC (efter engelskans unit labor cost). Måttet sätter kostnaden för de anställda i verksamheten i relation till värdet av det som produceras. En förändrad ULC orsakas därmed av förändringar av kostnaden för arbetskraften och/eller av förändringar av produktionens värde. (Industrirådet, 2016)

Sedan 2013 har den reala effektiva växelkursen för den amerikanska dollarn stärkts samtidigt som motsvarande mått för den svenska kronan har försvagats. Samtidigt har svenska enhetsarbetskostnader ökat långsammare än de amerikanska räknat i gemensam valuta (Medlingsinstitutet, 2025). Oberoende av hur vi mäter har således den svenska kronan försvagats det senaste decenniet.

Vad betyder det för företag och anställda inom industrin? I följande avsnitt diskuterar vi i närmare detalj vad försvagning respektive förstärkning av kronan betyder för industrins företag.

När kronan försvagas

En försvagning av kronan betraktas ofta som en förstärkning av industrins konkurrenskraft. Det beror på att det då blir billigare att köpa varor från Sverige. Den utländska efterfrågan av dessa produkter blir därmed högre och leder till större exportvolym. Samtidigt blir det dyrare för nationella importörer att köpa in utländska produkter vilket i sin tur medför mindre importvolym. Det är därför inte entydigt att exportföretag med ett stort importinnehåll i sin export ökar sin konkurrenskraft när kronan blir svagare. För industriföretag med begränsad eller ingen export blir det en försämring om de samtidigt importerar insatsvaror.

En svagare krona underlättar för exportföretagen att sätta internationellt konkurrenskraftiga priser. Exportföretagen kan få högre vinstmarginaler i svenska kronor bara genom att hålla fast vid priset i den utländska valutan. De har också möjlighet att sänka priset för att på så sätt öka försäljningsvolym och marknadsandelar. Men de har också större möjligheter att höja sina priser utan att förlora marknadsandelar.

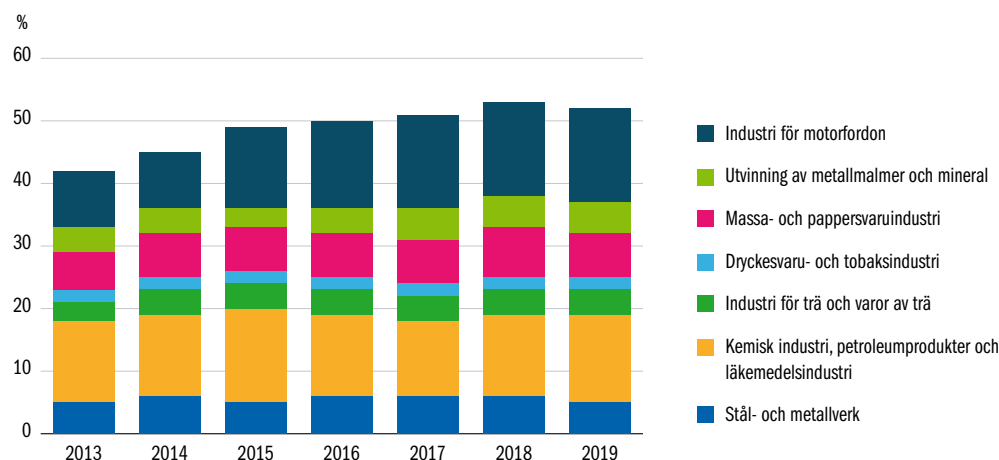
I en aktuell undersökning av industriföretags attityder till förändringar i växelkursen (Business Sweden, 2024) framgår att drygt hälften av de svenska industriföretagen uppger att en svag krona ger dem bättre förutsättningar att vinna exportaffärer på utlandsmarknaden. En svag krona gynnar framför allt företag där en stor del av förädlingsvärdet är inhemskt, dvs där produktionen bygger på förädling av inhemska resurser och inte på insatsvaror som importerats. Stålintustrin, massa- och pappersindustrin, samt kemi och läkemedel är typexempel på sådana verksamheter som gynnas när kronan är svag. Tillsammans svarar dessa branscher för drygt 40 procent av den svenska varuexporten (Business Sweden, 2024). En svag krona kan således vara gynnsamt för företagens utveckling. Men det gäller inte alla. En fjärdedel av företagen uppger att de förlorar på en svag krona. Den återstående fjärdedelen uppger att kronans ställning inte spelar någon roll.

Utvecklingen mellan 2013 och till inledningen av pandemin 2020 kan fungera som ett exempel. Mellan 2013 och 2019 försvagas REER med 15 procent och KIX-index med 18 procent.¹⁰² Företag eller delbranscher där en stor del av förädlingsvärdet är inhemskt, dvs där produktionen bygger på förädling av inhemska resurser, gynnas av en sådan utveckling. Kemisk industri och läkemedel, mineraler och industri för trävaror är typexempel på sådana verksamheter. Diagram 3.5 visar de sju delbranscher som ökat sin andel av industrins totala förädlingsvärde mest under perioden 2013–2019. Under 2013 utgjorde de tillsammans 42 procent av industrins förädlingsvärde. Sex år senare står de för 52 procent av industrins förädlingsvärde. Industri för motorfordon var den delbransch som ökade mest (62 procent).¹⁰³ Utvinning av metallmalmer och mineraler ökade med 34 procent.

¹⁰² Kronan försvagades under samma period med 45 procent gentemot den amerikanska dollarn och 22 procent gentemot euron. Den svenska kronan försvagades också med 29 procent gentemot Renminbin.

¹⁰³ Under perioden ökade fordonsindustrins bruttoexport med nära 25 procent. Omkring 66 procent av fordonsindustrins förädlingsvärde var under perioden inhemskt. (egna beräkningar från OECD TUVA database, trade in value added).

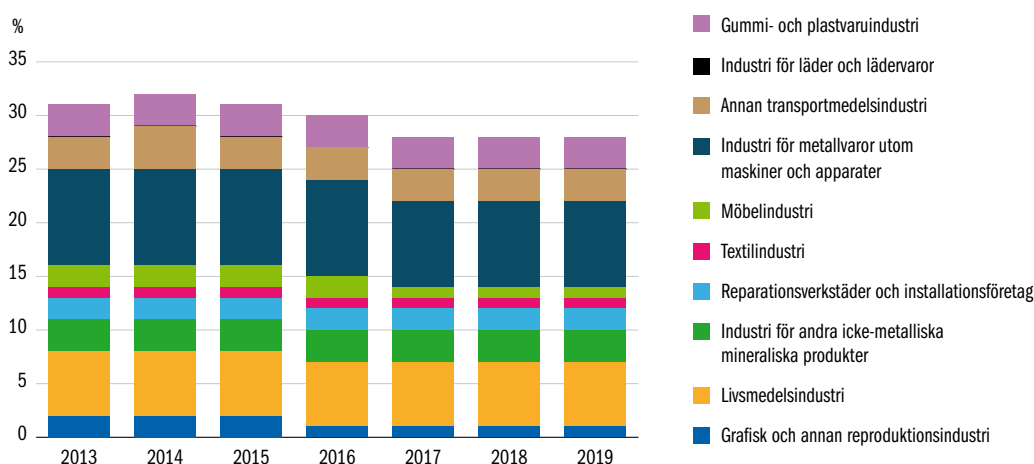
Diagram 3.5: De starkaste industribranscherna, 2013–2019, andel av industrins förädlingsvärde



Källa: Egen bearbetning av statistik från SCB.

De delbranscher som missgynnats mest¹⁰⁴ under perioden 2013 till 2019 var grafisk och annan reproduktionsindustri, livsmedelsindustri, samt industri för andra icke-metalliska mineraliska produkter, textilindustri, möbelindustri, och gummi- och plastvaruindustri (se diagram 3.6). En del av dessa delbranscher har relativt stor andel importerade insatsvaror i sin produktion, t ex textil, eller gummi- och plastvaruindustri. En försvagad krona kan innebära högre produktionskostnader och minskade marginaler, och således bidra till en försvagad konkurrenskraft. Fördelen av en svag krona gäller således inte alla företag eller delar av industrin.

Diagram 3.6: Industribranscher med minskad andel av industrins förädlingsvärde, 2013–2019



Källa: Egen bearbetning av statistik från SCB.

Det kan förstås finnas flera orsaker, utöver växelkursen, till utvecklingen i specifika delbranscher. Det kan bero på den relativa efterfrågan på marknaden för olika typer av varor. Det kan också bero på specifika affärshändelser i enskilda företag eller delbranscher. Fordonsindustrins expansion är exempelvis nära förknippad med de investeringar som genomförts i det västsvenska

¹⁰⁴ Industri för datorer och elektronik är den som minskat mest, men det är framför allt beroende av den klassificeringen av Ericsson AB som tjänsteföretag 2016. Denna delbransch har därför tagits bort ur analysen.

fordonsklustret i slutet av 2010-talet, vilket inte nödvändigtvis är en följd av kronans försvagning. En negativ utveckling kan också bero på teknisk utveckling, som t ex är fallet för grafisk och annan reproduktionsindustri som påverkas av tilltagande digitalisering. Det genomgående mönstret förefaller dock vara att företag eller delbranscher där en stor del av förädlingsvärdet är inhemskt, dvs där produktionen bygger på förädling av inhemska resurser, gynnas av en svagare växelkurs och att delbranscher med större andel importerade insatsvaror missgynnas.

Det kan finnas risker för en ekonomi som hämtar sin konkurrenskraft ur en svag utveckling av valutan (IER, 2006). Företagen går bra utan att de behöver anstränga sig. Omvandlingstrycket i exportindustrin minskar (Franzén, 2023) och existerande produktionsstruktur cementeras. När valutan är undervärderad kan företag och branscher med dåliga konkurrensförutsättningar expandera och hindra expansion i företag och branscher med bättre förutsättningar på sikt (SOU 1996:158). Vissa delar av industrin drar åt sig resurser (arbetskraft och kapital) och tränger ut annan verksamhet som skulle kunna växa fram (IER, 2006). En svag valuta kan således bidra till att hämma förnyelse och därmed utveckling av långsiktig konkurrenskraft.

Även om gynnsamma priser på ett lands exportprodukter eller arbetskraft kortsiktigt kan leda till konkurrensfördelar inom en eller flera branscher, så kan det vara svårt att i längden öka sin konkurrenskraft med en konstant fallande växelkurs (ITPS, 2008). För att ett land ska öka sin betydelse som exportör i en bransch krävs ökad produktionskapacitet gentemot konkurrenterna, och detta sker antingen genom att öka mängden kapital och arbetskraft i denna bransch, eller genom att öka produktiviteten i befintlig materiel. För att kunna öka kapital eller arbetskraft i en bransch krävs att den finns tillgänglig (outnyttjad) på annat håll i ekonomin. För en långsiktig ökning i konkurrenskraften i en bransch krävs teknisk utveckling, eller förbättrat humankapital som därmed ökar produktiviteten inom denna bransch. Det är alltså viktigt inte bara att det finns tillgång på arbetskraft och kapital, utan också att det finns förutsättningar att nyttja dessa tillgångar på bästa sätt (ITPS, 2008).

Försvagning av kronan har således både fördelar och nackdelar för industriföretag och dess anställda. Delar av exportindustrin kan ha lättare att konkurrera på internationella marknader, vilket kan bidra till utökad produktion och sysselsättning. Men vissa delbranscher, särskilt de som har högt importinnehåll och är integrerade i globala värdekedjor, kan få sämre förutsättningar att konkurrera när kronan försvagas. Det finns också en risk att längre perioder av svag växelkurs hämmar förnyelse och innovation. För ekonomin i allmänhet kan en längre period av fallande krona innebära att köpkraften urholkas. Ur ett välfärdsekonomiskt perspektiv kan man därför säga att det är att föredra att svensk produktion har ett innehåll som tål höga priser internationellt. Det kan höja den svenska köpkraften av importerade varor samt ge utrymme för en god löneutveckling (IER, 2009). Men en starkare krona är inte alltid att föredra.

När kronan stärks

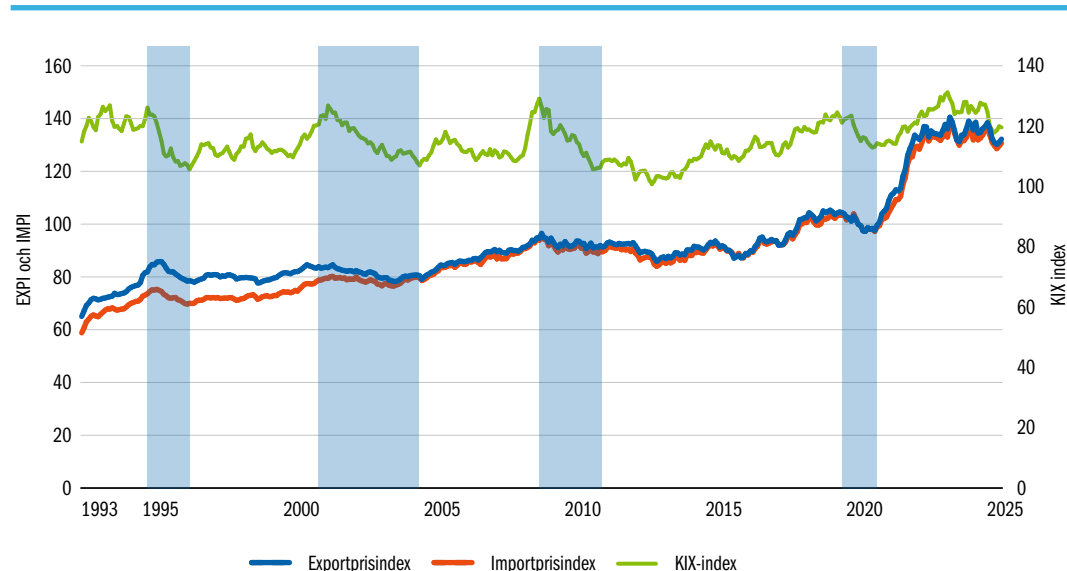
I perioder där kronan stärks uppstår en liknande dynamik som vid en försvagning men i motsatt riktning. En förstärkning av kronan betraktas ofta som en försämring av den svenska industrins konkurrenskraft. Svenska exportvaror blir dyrare och därmed svårare att sälja, vilket innebär att exportvolymerna minskar. Samtidigt blir det billigare att importera varor och tjänster.

En förstärkning av kronan påverkar också prissättningen. Exportproducenter får svårare att höja sina priser i svenska kronor när kronan stärks och konkurrensen från importerande varor ökar då priserna på dessa i normalfallet sänks i svenska kronor. Diagram 3.7 visar KIX-index under perioden 1993–2025 i förhållande utvecklingen av export- och importprisindex under samma period. Diagrammet visar en trendmässig ökning av både exportpriser och importpriser.¹⁰⁵

105 Export- och importpriser ökar trendmässigt för att både Sverige och dess handelspartners har inflationsmål, ofta på 2%. Det innebär att de flesta priser stiger trendmässigt.

Periodvis sker dock avvikelser från denna trend. Priserna ökar snabbare eller långsammare och export- och importpriser kan utvecklas i olika takt.

Diagram 3.7: KIX-index (SEK), exportprisindex och importprisindex för tillverkade varor, 1990–2025 (2020=100), månadsdata



Källor: Egen bearbetning av data från SCB och Riksbanken.

Diagrammet illustrerar utvecklingen av export- och importpriser i samband med de senaste perioderna då kronan stärkts. Sedan 1993 har kronan genomgått flera perioder av betydande förstärkning, vilket innebär ett lägre värde i KIX-indexet. När kronan stärks tenderar både export- och importpriser minska i svenska kronor, hur bytesförhållandet sammantaget påverkas har dock skilt sig åt historiskt. Den första perioden var mellan april 1995 och oktober 1996 då kronan stärktes med 16 procent. Samtidigt minskade export och importpriser med 6,5 respektive 6,1 procent, dvs. bytesförhållandet försvagades något.

Den andra perioden var mellan september 2001 och december 2004 efter den så kallade Dotcom-krisen. Under denna period stärktes kronan återigen med 16 procent samtidigt som export- och importpriserna minskade med 6 respektive 1,8 procent, dvs. en kraftig försvagning av bytesförhållandet. Omkring 2005 försvagas kronan igen varpå priserna ökade.

Den tredje perioden var efter den globala finanskrisen 2008–2009. Efter att växelkursen försvagats under krisen återhämtade sig kronan igen. I februari 2011 hade kronan stärkts med drygt 18 procent sedan den svagaste punkten i mars 2009. Samtidigt som kronan stärktes föll export- och importpriserna tillbaka (5,2 respektive 6,7 procent). Till skillnad mot tidigare förstärkningar förbättrades således bytesförhållandet.

Den fjärde perioden av förstärkning inträffade i samband med pandemin. Mellan oktober 2019 och januari 2021 stärktes kronan med 9,3 procent. Exportpriserna minskade med 6,6 procent och importpriserna med 6 procent, ett något svagare bytesförhållande.

En förstärkning av kronan bidrar således i normalfallet till att exportpriserna i svenska kronor faller. Exportföretag kan i princip tillämpa två olika strategier när växelkursen stärks (Konjunkturinstitutet, 2012b). Å ena sidan kan de hålla fast vid priset i den utländska valutan, vilket innebär att exportpriset och kapitalavkastningen i svenska kronor blir mindre på grund av den starkare växelkursen. En fördel med denna "strategi" är att försäljningsvolymen inte påverkas. Å andra sidan kan företaget försöka höja priserna i den utländska valutan för att på så sätt kompensera för den starkare kronan. Fördelen med denna strategi är att vinstmarginalerna kan upprätthållas, men det finns risk för att försäljningsvolym och marknadsandelar förloras.¹⁰⁶

Vilken strategi som företagen väljer är beroende av företagets position och konkurrenssituationen på marknaden samt kapacitets- och resursutnyttjandet, dvs. konjunkturläget. Men till stor del är svensk exportindustri pristagare på världsmarknaden, vilket innebär att man inte har möjlighet att avvika nämnvärt från etablerade priser. När så är fallet minskar exportpriset i den egna valutan när växelkursen förstärks.

En förstärkning av kronan påverkar dock inte alla företag på samma sätt. Större företag har oftast särskilda strategier för att försäkra sig mot valutarisk, åtminstone i ett kortare perspektiv. Mindre företag har däremot svårare att hantera valutakursförändringar (Business Sweden, 2024). Konsekvenserna av en starkt krona är, som tidigare nämnts, också olika beroende av i vilken utsträckning produktionen består av importerade insatsvaror.¹⁰⁷ En starkare växelkurs innebär lägre kostnader för importerad insatsförbrukning, vilket minskar behovet att höja priserna i utländsk valuta för att bibehålla kapitalavkastningen (Konjunkturinstitutet, 2012b). Företag som har hög andel import i sin produktion gynnas därför när växelkursen stärks, men de har samma vägval vad gäller deras prissättning på exportmarknaden. Eftersom kostnader för importerade insatsvaror minskar har de dock större möjligheter att hålla fast vid exportpriset i den utländska valutan utan att riskera minska vinstmarginalerna.

Företag eller delbranscher med stor andel import i produktionen är oftast företag som är djupt inbäddade i globala värdekedjor. Ett exempel är tillverkning av maskiner och verktyg, där exporten till stor del följer växelkursens svängningar. Cirka 30 procent av verktygsindustrins förädlingsvärde kommer, enligt SCB:s statistik, från andra länder. Beroende av produktionens lokalisering i värdekedjan är produktionen mer eller mindre beroende av fluktuationer i växelkursen. Industrieföretag som har stor andel av produktionen i Sverige och försäljning utomlands kan missgynnas av en starkare krona. En stark krona kan göra det mer attraktivt för företag att investera i utlandet och flytta produktionen utomlands. På motsvarande sätt kan det göra utländska investerare mer tveksamma till att investera i Sverige.

En appreciering av växelkursen kan således skapa utmaningar för vissa industrier. På medellång och längre sikt anpassas produktionen efter de nya förhållandena. Längre perioder av stark växelkurs gynnar de delar av industrin som har relativt stort importinnehåll i sin produktion eller riktar sig mot den inhemska marknaden. Företag eller delbranscher som har produktion som bygger på förädling av inhemska råvaror och har liten importandel i sin produktion missgynnas och riskerar att slås ut. Men samtidigt kan längre perioder av starkare växelkurs vara gynnsamt för produktivitet utvecklingen (Bellochi, m.fl., 2021).

106 Mellan 2001 och 2004 ökade Sveriges sin andel av världshandeln med 7 procent. Mellan 2008 och 2012 minskade Sveriges andel av världshandeln med 15 procent.

107 Ett exempel är tillverkning av raffinaderier och produktion av petroleumprodukter, som är starkt beroende importerade insatsvaror. Det utländska förädlingsvärdet uppgick 2019 till 82 procent av bruttoexporten för raffinaderier. Det var en ökning från 69 procent sedan 2014.

Sammanfattningsvis: I det här avsnittet har vi analyserat utvecklingen av värdet på den svenska kronan sedan inledningen av 1970-talet och diskuterat vilka konsekvenser en försvagning respektive förstärkning av kronan får för svensk industri. Vi kan konstatera att den svenska kronan har genomgått perioder av både förstärkning och försvagning sedan inledningen av 1970-talet. Den trendmässiga utvecklingen har emellertid varit en successiv försvagning både nominellt och reellt och i förhållande till de flesta större valutor, särskilt efter 2013 då kronan nådde sin starkaste värde sedan övergången till rörlig växelkurs 1992. Försvagningen sedan dess gäller oavsett vilket mått vi använder. En viktig fråga är vad som driver förändringar av växelkursen. I flera fall rör det sig om växelkursrörelser som drivs av, från svenskt perspektiv, utomstående (exogena) faktorer. I andra fall om endogena faktorer där bl.a. svensk exportindustris förmåga att tillhandahålla varor och tjänster med högt förädlingsvärde påverkar efterfrågan på svenska kronor.

Övergången från fast till flytande växelkurs utgör en viktig skiljelinje för den svenska kronan. Vi kan notera att växelkursen varierade kraftigt efter avvecklandet av Bretton Woods 1971, särskilt i förhållande till den amerikanska dollarn. Men efter att kronan släpptes fri 1992 har skiftningarna inte varit lika stora. En viktig skillnad är däremot hur växelkursen förändras. Innan 1992 förändrades växelkursen främst av administrativa beslut. Utvecklingen Bretton Woods systemet, den svenska regeringens devalveringar och den koordinerade devalveringen av dollarn i samband med Plaza Accord 1985 var alla administrativa beslut med betydande inverkan på den svenska kronans växelkurs.

Efter 1992, då kronan flyter mot andra valutor, förklaras växelkursförändringar av marknadskrafterna, dvs. efterfrågan på, i relation till utbudet av, svenska kronor. Växelkursen påverkas av en mängd faktorer däribland handelns utveckling, räntedifferenser och kapitalflöden (Flam & Persson, 2024). Det rör sig om komplexa orsakssamband. Även om en rörlig växelkurs lämnar mer utrymme åt marknadskrafterna är marknaden inte alltid helt fri från försök till administrativ manipulation. Långt ifrån alla länder verkar under rörliga växelkursregimer (Rogoff, 2025) och flera länder försöker manipulera växelkursen för sin valuta för att skydda eller skapa bättre konkurrenskraft för sin exportindustri. Så har dock inte varit fallet i Sverige sedan rörlig växelkurs infördes 1992.

Vi kan också konstatera att växelkursförändringar förändrar villkoren för både företag och anställda inom industrin. En svagare växelkurs gör det enklare för exporterande företag att konkurrera på världsmarknaden, men det gäller inte alla företag och alla delbranscher. Företag med större andel av importerade insatsvaror får bättre konkurrenskraft när kronan stärks. Företag och delbranscher som har stor del av sin produktion inom landet gynnas av en svagare krona. Det är således inte entydigt vad som ska betraktas som gynnsamt för svensk industris konkurrenskraft – att kronan stärks eller att den försvagas. Den varaktiga perioden med försvagning av växelkursen sedan 2013 betyder att vissa delar av industrin gynnas, medan andra med stort importinnehåll får svårare att konkurrera. Även om det kan framstå som en förstärkning av konkurrenskraften på kort sikt innebär försvagningen av kronan en urholkning av köpkraften och på sikt minskad välfärd.

3.5 KRONAN OCH INDUSTRIAVTALET

En viktig skillnad mellan en växelkursregim med fast och rörlig växelkurs är formuleringen av Riksbankens roll. Under Bretton Woods och perioden därefter fram till 1992 spelade Riksbanken en avgörande roll i upprätthållandet av den fasta växelkursen gentemot dollarn och senare gentemot valutaormen och ECU:n. Den fasta växelkurspolitiken innebar att Riksbankens roll i huvudsak bestod av att anpassa räntenivåer relativt omvärldens för att hålla växelkursen inom förutbestämda gränser. När växelkursen släpptes fri förändrades Riksbankens roll och uppdrag; att uppnå stabilt penningvärde. Detta uppdrag preciserades i januari 1993 till ett inflationsmål om 2 procent. Sedan 2023 gäller en ny Riksbankslag, som bekräftar Riksbankens oberoende ställning

och förtydligar betydelsen av inflationsmålet, formulerat som låg och stabil inflation samt, utan att äventyra inflationsmålet, ta realekonomisk hänsyn. Riksbanken har dock inte något mål kopplat till växelkursen. Dess främsta verktyg är förändring av styrräntan, som enbart indirekt påverkar växelkursen och därmed importerad inflation.¹⁰⁸

Under senare tid har det uppstått en debatt om Riksbankens roll i förhållande till växelkursens utveckling. Andersson & Jonung (2023) menar att den svaga kronan sedan början av 2010-talet delvis är en följd av att Riksbanken fört en alltför expansiv penningpolitik. Representanter från Riksbanken, exempelvis Apel & Jansson (2023), försvarar emellertid Riksbankens agerande med hänvisning till att de har ett inflationsmål, ej växelkursmål. Om Riksbanken hade verkat för en starkare växelkurs på 2010-talet hade det krävt högre räntor och sammantaget inneburit att inflationen ännu längre under målsatta 2 procent. De menar vidare att de, för att uppfylla sitt uppdrag, följer huvudfåran i forskningen på området samt att en svag krona varit gynnsamt för svensk exportindustri. Thomas Franzén (2023), f.d. vice Riksbankschef, menar att Riksbankens räntepolitik bidragit till den svaga kronan, men att det är en följd av att industriavtalets parter avtalat för låga löneökningar, vilket bidragit till att inflationen under perioden 2015–2020 varit för låg, vilket i sin tur motiverat Riksbankens lågräntepolitik. Liksom Apel & Jansson (2023) påpekar Franzén (2023) att Riksbanken inte har till uppgift att värna en stabil växelkurs. Att försöka styra växelkursen vore direkt skadligt för svensk ekonomi, menar han, och får medhåll från Hassler m.fl., (2024) som i sin utvärdering av penningpolitiken 2023 konstaterar: "Att styra kronans värde kan i och för sig ses som en del av penningpolitiken, men Riksbanken har i många år valt att inte lägga stor vikt vid denna kanal, vilket vi tycker är klokt."

Som analysen i föregående avsnitt visar så har förändringar av växelkursen, som i flera fall har sitt ursprung utanför Sveriges gränser, betydelse för industrins utveckling och konkurrenskraft. Utifrån ett partsperspektiv kan det därför framstå som otillfredsställande att Riksbanken inte har till uppgift att parera förändringar i växelkursen. En relevant fråga är därför hur en förändrad växelkurs kan påverka parternas överväganden i löneförhandlingarna, å ena sidan, och Riksbankens penningpolitik å andra sidan.

Franzén (2023) diskuterar sambandet mellan Riksbanken och industriavtalet. Han menar att bakgrunden till industriavtalet var de höga löneökningarna i förhållande till omvärlden under 80- och 90-talet. Avtalet lade, enligt honom, en grund för en nödvändig nedväxling av löneökningstakten för att den skulle bli förenlig med inflationsmålet. Han menar vidare att det i samband med övergången till en rörlig växelkursregim fanns två alternativa synsätt. Den ena utgick från att parterna i samband med förhandlingar om lönerna skulle utgå från "löneutrymmet", vilket enligt Franzén (2023) inkluderar att valutakursen påverkar utrymmet för löneökningar. Om inflationen ligger för lågt sänker Riksbanken styrräntan och kronan sjunker i värde. Utöver att det leder till ökad importerad inflation kan den lägre räntan och den svagare växelkursen tillsammans öka efterfrågan i svensk ekonomi och möjliggöra en högre löneökningstakt. Högre löneökningstakt och ökad importerad inflation bidrar då till Riksbankens ambition att öka inflationstakten när den är för låg. Med detta perspektiv inbegrips således arbetsmarknadens parter och (implicit) industriavtalet som ett medel för att uppnå inflationsmålet. Det bygger också på ett antagande om att Riksbanken skall anpassa styrräntan om parternas löneökningar inte är förenliga med att inflationsmålet uppnås. Det var också ett argument för att ha en egen valuta och en oberoende nationell centralbank i diskussionen om en eventuell anslutning till EMU eftersom det disciplinerar exportindustrins lönesättare (IER, 2014). Om lönekostnadsökningarna är högre än vad som är förenligt med inflationsmålet kommer Riksbanken på motsvarande sätt att höja styrräntan (Vartiainen, 2012).

108 När Riksbanken exempelvis sänker styrräntan i förhållande till styrräntor i andra länder minskar utländska aktörers intresse för finansiella placeringar i Sverige, eftersom det ger lägre avkastning än placeringar i andra valutor. Detta leder till att efterfrågan, och därmed priset, på kronor minskar och att den importerade inflationen ökar.

Det andra alternativet i diskussionen om industriavtalet utgick, enligt Franzén, från exportindustrins konkurrenskraft, definierad som att löneökningarna skulle anpassas till konkurrentländernas löneökningstakt (även kallad 'Europanormen'). Det var också detta alternativ som kom att bli den slutgiltiga modellen.¹⁰⁹ Löneökningarna i exportsektorn fastställer "riktmärket" vilket sedan ska följas av övriga branscher. Modellen bygger (implicit) på antagandet om att valutakurser varierar på ett oförutsägbart sätt och därmed också att ingen hänsyn tas till förändringar i växelkursen vid förhandling om lönerna. Ur Riksbankens perspektiv kan denna modell dock uppfattas som problematisk eftersom den inte nödvändigtvis får "hjälp" från lönebildningen med uppnåendet av inflationsmålet, varken i ned- eller uppgång.¹¹⁰ Som Franzén uttrycker det: "Det är paradoxalt att vi fick en lönebildning som syns vara mer förenlig med en fast växelkurs, när kronan lämnats att flyta."

Om inte löneökningstakten stiger när Riksbanken sänker styrräntan för att uppnå sitt inflationsmål behöver Riksbanken ta i än mer eftersom den endast har att förlita sig på en försvagad växelkurs som ökar den importerade inflationen. På samma sätt riskerar en höjd styrränta endast bidra till att kronan stärks om löneökningstakten inte sjunker i tider av hög inflation även om viss hjälp fås genom lägre importpriser. I tider då konkurrentländernas – och därmed Sveriges löneökningstakt vid en Europeanorm – inte är förenlig med Riksbankens inflationsmål förutsätter modellen således att endast växelkursen, via styrräntan, anpassar sig för att inflationsmålet ska nås. Resultatet är att penningpolitiken riskerar att bli mer volatil än vad den hade kunnat vara.

Parterna följer givetvis utvecklingen av växelkursen i sina analyser, men i praktiken innebär den nuvarande modellen att parterna väljer att anta att växelkursen kommer att vara ungefär samma som nu. Om växelkursen inte förändras är ingen skada skedd. Men om växelkursen förändras (upp eller ned) finns det risk att konkurrensförhållandena för företagen och därmed också vinstmarginalerna och reallöneutvecklingen för de anställda påverkas. Mindre förändringar får förstås inte så stora konsekvenser, men vid större förändringar kan följderna vara mer påtagliga för den ena eller andra parten, vilket också kan påverka parternas inbördes förhållanden. Under perioden 2021–2024 har exempelvis KIX-index försvagats med drygt 11 procent.¹¹¹ Det motsvarar en årlig växelkursförändring om -2,8 procent. Växelkursförändringar av denna storlek har relativt stor betydelse för både företagets konkurrenskraft och hushållens köpkraft.

Franzén menar att det finns två alternativ. Antingen anpassas "systemet för lönebildningen", vilket torde innebära en ordning där parterna agerar för att löneökningstakten ska påverkas av förändringar i växelkursen. Det andra alternativet, enligt Franzén, är att Riksbanken anpassar inflationsmålet så att det är förenligt med systemet för lönebildning så som det nu är utformat. Det sistnämnda torde innebära att Riksbanken skulle anpassa sitt inflationsmål så att det är förenligt med den löneökningstakt som parterna kommer överens om. Om löneökningstakten skulle vara förenlig med en inflationstakt på 1 procent – exempelvis om löneökningarna följde Europas dito samtidigt som produktivitetstillväxten i Sverige trendmässigt översteg Europas med 1 procentenhet – ändras målet till den nivån. Det sistnämnda är dock en orimlig ordning.

109 I Industriavtalet fastställs att "Lönebildningen är parternas ansvar. Industrins parter samarbetar för att säkerställa en stabil lönebildning i Sverige och beaktar därvid lönebildningens konsekvenser på inflation, sysselsättning och konkurrenskraft. Industrins utsatthet för internationell konkurrens innebär att arbetskraftskostnadsökningar långsiktigt måste stå i överensstämmelse med den internationella utvecklingen, främst i våra viktigaste konkurrentländer, för att inte underminera tillväxt och sysselsättning." (Industriavtalet, 2016, s. 11)

110 Framför allt om konkurrentländernas konjunktur, produktivitet eller inflationsmål är annorlunda än Sveriges. I praktiken har detta inte inneburit några större problem dels då inflationsmålen i relevanta länder, inklusive euroområdet, är 2 procent, dels då konjunkturutvecklingen i Sverige i stor utsträckning är synkroniserad med euroområdet dit den största delen av vår export går.

111 I förhållande till den amerikanska dollarn har den svenska kronan försvagats med 23 procent under samma period, vilket motsvarar en försvagning med 5,7 procent per år. Det utgör en väsentlig förändring för de delar av industrin som är beroende av den amerikanska marknaden, vars priser sätts i dollar och som är beroende av insatsvaror som prissätts i dollar.

Givet att det inte är troligt att Riksbankens inflationsmål kommer att anpassas till lönebildningen uppstår således frågan hur anpassningar kan ske inom lönebildningen för att ta hänsyn till växelkursförändringar? Enligt den nuvarande ordningen, i alla fall så som vi uppfattar den, hanterar parterna växelkursförändringar genom avtalsperiodernas sekvens. Övåntade växelkursförändringar som uppstår under en avtalsperiod hanteras i nästa avtalsrörelse, främst via en justering av löneökningstakten i förhållande till i vilken utsträckning växelkursförändringarna bedöms ha påverkat vinstläget (t.ex. i termer av kapitalavkastning). När det råder stor osäkerhet i omvärlden eller stor oenighet mellan parterna tecknas avtal för kortare perioder. På så sätt kan justeringar hanteras relativt snabbt. Kortare avtalsperioder kan dock ha andra nackdelar, särskilt i termer av osäkerhet kring hur företagens kostnader respektive arbetstagarnas reallöner kommer att utvecklas. Därtill finns ingen garanti att respektive part får kompensation för växelkursförändringarna. Det kan i efterhand vara svårt att avgöra hur mycket av omfördelningen av förädlingsvärdet som uppstår är beroende av växelkursens förändring och hur mycket som påverkas av andra faktorer som också är viktiga att ta hänsyn till i samband med löneförhandlingarna.

Ett andra sätt skulle kunna vara att inbegripa bedömningar om framtida växelkursförändringar i löneförhandlingarna. Det kan emellertid vara svårt att uppskatta växelkursförändringar med rimlig precision. Växelkursförändringar är gediget svåra att förutsäga och det är framför allt oförutsägbara exogena växelkursförändringar som har stor betydelse för parterna. Det kan därför vara svårt att komma överens om vad som skulle kunna vara en rimlig förväntad förändring av växelkursen.

Ett tredje alternativ skulle kunna vara att införa någon form av valutasäkringsklausul i löneöverenskommelsen, som innebär att överenskomna löneökningar justeras (upp eller ned) beroende av hur – och varför – växelkursen förändras.¹¹² Om växelkursen ändras tydligt av skäl som inte har att göra med Riksbankens räntepolitik relativt andra länder skulle lönerna under kommande år kunna justeras (alternativt, att avtalet kan sägas upp). En viktig poäng med en sådan klausul är att den skulle innefatta en överenskommelse om att lönerna skulle justeras upp vid en växelkursförstärkning och justeras ned vid en växelkursförsvagning. En sådan försäkring innebär att lönebildningen bidrar till Riksbankens inflationsmål.¹¹³ En sådan ordning skulle också ge möjlighet till längre avtalsperioder och därmed ökad stabilitet.

Modellen med en oberoende Riksbank, flytande växelkurs och självständig lönebildning, innebär att arbetsmarknadens parter behöver förhålla sig till förändringar i växelkursen. Som framgått finns det flera sätt för parterna att göra det.

112 Vi beskrev ovan att när inflationstakten är för låg och Riksbanken sänker räntan försvagas växelkursen. Den lägre räntan och svagare växelkursen ökar efterfrågan och kan leda till en högre löneökningstakt, något som Riksbanken välkomnar. Om växelkursen försvagas av andra faktorer – t.ex. valutaåtgärder från den amerikanska administrationen – samtidigt som inflationen initialt är nära målet är situationen en annan. Den (exogent) försvagade växelkursen driver upp importerad inflation och efterfrågan på svenska exportvaror. Från ett inflationsmålsperspektiv behövs då lägre – inte högre – löneökningstakt för att nå inflationsmålet. Om så inte sker behöver räntevapnet användas än mer för att stärka kronan. Det är i sådana situationer det kan vara värt att överväga avtalskonstruktioner som beaktar större växelkursförändringar.

113 Vid en övåntad större förstärkning av växelkursen justeras löneökningstakten upp och vid en övåntad stark försvagning av växelkursen justeras löneökningstakten ned. En starkare växelkurs innebär lägre importerad inflation vilket, allt annat lika, innebär att högre löneökningar behövs för att uppnå inflationsmålet. Omvänt vid en övåntad större försvagning av växelkursen. En partsgemensam valutaförsäkringslösning enligt ovanstående innebär således att Riksbanken inte behöver ta i ån mer vid övåntade förändringar av växelkursen.

3.6 SLUTSATSER

USA:s nya administration har inlett en ny offensiv geopolitisk strategi där ett uttalat syfte är att försvaga dollarn. Men det är osäkert om det kommer att lyckas och motåtgärder från andra länder kan inte uteslutas. Vi kan därför stå inför en tid med utökad valutaosäkerhet och starka förskjutningar av världens växelkurser. I det här kapitlet har vi undersökt industrins konkurrenskraft med utgångspunkt från flera olika mått och vilka konsekvenser en försvagning respektive förstärkning av kronan kan få för svensk industri.

Svensk industri är relativt känslig för förändringar i växelkursen. Viktigast är förändringar av eurons värde även om den amerikanska dollarn också spelar roll. Den senaste tidens försämrade bytesförhållande sammanfaller med att den svenska kronan försvagats, framför allt i förhållande till den amerikanska dollarn. Ett försämrat bytesförhållande innebär att svenska hushåll förlorar köpkraft och välfärd.

En svagare krona betraktas ofta som något positivt för svensk industri, eftersom det då blir enklare för exportföretagen att sälja sina produkter. Men alla företag och delbranscher gynnas inte av en svagare krona. Företag med en begränsad export och/eller en större andel av importerade insatsvaror kan få bättre konkurrenskraft när kronan stärks. Den varaktiga perioden med försvagning av växelkursen sedan 2013 betyder att vissa delar av industrin gynnas, medan andra med stort importinnehåll får svårare att konkurrera. Även om det kan framstå som en förstärkning av konkurrenskraften på kort sikt innebär försvagningen av kronan en urholkning av köpkraften och på sikt minskad välfärd.

Förändringar av växelkursen har också betydelse för lönebildningen. Det uttalade syftet med Industriavtalet är att löneökningarna sätts på en nivå som inte riskerar industrins konkurrenskraft i förhållande till konkurrentländer. Det är också ett sätt att säkerställa att löneökningarna inte driver på inflationen. En viktig utgångspunkt i parternas förhandling är antagandet om låg och stabil inflation. Parternas förhandlingar underlättas om inflationen håller sig till inflationsmålet. Parternas förhandlingar kan dock försvåras av betydande växelkursförändringar eftersom sådana påverkar både företagets konkurrenskraft och de anställdas köpkraft.

Riksbanken har inte till uppgift att säkra växelkursens stabilitet. Dess mål är en inflationstakt på 2 procent. I den mån lönebildningen inte är förenlig med denna inflation påverkar dock Riksbanken växelkursen indirekt genom att justera räntan, vilket får växelkurseffekter och därmed påverkar importerad inflation. Sammantaget kan detta innebära att växelkursen kan variera relativt mycket i väntan på att Riksbankens åtgärder inklusive dess realekonomiska faktorer bidrar till att växelkursen återgår till en stabil nivå. Under tiden påverkas emellertid exportföretagens konkurrenskraft, hushållens köpkraft och utsikterna för de anställdas löneutveckling.

En växelkursregim med en rörlig växelkurs och en oberoende Riksbank är känslig för förändringar av växelkursen som drivs av exogena utomstående faktorer, dvs förändringar som inte har sitt ursprung i en förändrad penningpolitik. Lönebildningen får under sådana betingelser en central roll att bidra till stabilisering av priserna.

En lönebildning där hänsyn till växelkursförändringar tas genom förhandling mellan parterna är att föredra i förhållande till alternativa modeller. Parterna har möjlighet att ta hänsyn till växelkursförändringar på olika sätt. Det kan ske inom ramen för avtalet, genom löneglidning eller genom att effekter av växelkursförändringar beaktas i avtalsförhandlingarna i efterhand. Det kan också ske genom att införa klausuler som innebär möjlighet till omförhandling vid större växelkursrörelser. Men förhandlingar kan också kompletteras med andra lösningar. Ett sätt kan vara att införa någon form av valutasäkringsklausul, där exempelvis löneökningstakten, per automatik, justeras uppåt i samband med en tydligt förstärkt växelkurs respektive nedåt i samband med en tydligt försvagad växelkurs. Fördelen med att parterna har möjlighet att ta hänsyn till växelkurs-

förändringar i samband med lönebildningen är att Riksbanken inte behöver ta i lika mycket med styrräntan för att nå sitt inflationsmål, vilket är fördelaktigt både ur ett partsperspektiv och ett samhällsekonomiskt perspektiv. Förhandlingsmodellen erbjuder därmed ett sätt att stabilisera nuvarande inflations- och växelkursregim utan att behöva ta steget mot medlemskap i euron, alternativt att följa den danska vägen att verka för en fast växelkurs gentemot euron. Men det lägger förstås också ett stort ansvar på parternas axlar.

I och med den amerikanska administrationens valutaambitioner och risken för ett framtida valutakrig finns det anledning för parterna att lägga mer vikt vid att analysera växelkursrörelsernas påverkan på industrins konkurrenskraft, lönebildningen och den svenska förhandlingsmodellen. Utvecklingen av den kinesiska renminbin och den amerikanska dollarn bör bevakas särskilt noga. Ett framtida valutakrig och ökad oro på valutamarknaderna behöver inte innebära slutet för den svenska kronan. Det behövs däremot framsynta parter som har mod och förmåga att förhandla avtal som skapar långsiktigt goda förutsättningar för industrins konkurrenskraft och hushållens köpkraft.

4. USA:S IMPORTTULLAR OCH SVENSK INDUSTRI

4.1 INLEDNING

Svensk export har haft en god utveckling sedan pandemin, men ökade geopolitiska spänningar och protektionism hotar att försvaga en annars positiv utveckling framöver. I bakgrunden pågår maktkampen mellan USA och Kina, där USA försöker stoppa länders export till Kina av högteknologiska produkter som är intressanta för militära ändamål¹¹⁴, samtidigt som Kina utnyttjar sitt övertag inom kritiska mineraler gentemot USA. Dessutom vill USA minska andra länders beroende av Kina. Det blir allt tydligare att USA straffar länder som handlar med Kina eller är mellanhänder i den kinesiska exporten.

I denna, för internationell handel, besvärliga situation har därtill många länder, inklusive EU, det senaste halvåret drabbats av USA:s dramatiska höjning av importtullar. Det står redan klart att konsekvenserna för det multilaterala handelssystemet är allvarliga samtidigt som det i nuläget är svårt att bedöma hur mycket av handeln och den makroekonomiska utvecklingen kommer att ta skada. Trots överenskommelsen om tullar och handel mellan EU och USA som den kommunicerats i ett gemensamt uttalande – *Joint Statement* – den 21 augusti 2025 skapar president Trumps fördjupade handelskrig mot världen¹¹⁵ fortsatt osäkerhet för Europa och europeiska företag inklusive svensk industri.¹¹⁶ I skrivande stund är alla detaljer kring överenskommelsen ännu inte kända och av erfarenhet vet vi att president Trump kan riva upp en överenskommelse om något går emot hans intentioner.

Joint Statement är inte juridiskt bindande och både EU och USA måste ta ytterligare beslut för att genomföra de tullsänkningar som aviserats i uttalandet. Från den 7 augusti gäller, enligt vad USA har kommunicerat, en 15 procent tull vid import från EU på de flesta varor. I enlighet med *Joint Statement* kan därutöver specifika varugrupper få högre tullar. USA:s tilläggstullar på 50 procent för stål, aluminium och koppar samt vissa derivat av dessa fortsätter att gälla. Än så länge innebär överenskommelsen att EU avstår från motåtgärder. EU har i stället lovat att avskaffa sina tidigare restriktioner för import av amerikanska varor till EU. Dessutom ingår i överenskommelsen att EU skall förvärva energirelaterade produkter, AI-kretskort och försvarsmateriel, samt att europeiska företag skall investera i strategiska sektorer i USA. Osäkerheten kring tullarna och handelspolitiken har i och med överenskommelsen minskat men frågetecken kvarstår kring stabiliteten och uthålligheten i överenskommelsen. Den stora osäkerhet som förelåg under första halvåret i år var för de flesta företag mer besvärande än tullarna i sig.¹¹⁷

Att tullar och ökade handelshinder har en negativ påverkan på den globala ekonomin är det ingen tvekan om. De håller inte bara tillbaka handel och investeringar utan begränsar också konkurrensen och innovationstakten liksom möjligheten att dra nytta av specialisering och stordriftsfördelar. På kortare sikt innebär tullar och andra handelshinder en negativ utbudsstörning (högre inflation, lägre tillväxt) för landet som beslutar om åtgärderna medan effekterna i länderna som

114 Ett exempel är USA:s framgångsrika press på Nederländerna att belägga ASML, ett världsledande företag inom utrustning för tillverkning av kretskort, med exportrestriktioner mot Kina. Ett annat är Kinas införda exportrestriktioner på kritiska mineraler, som nu lättat under tullförhandlingarna med USA.

115 Under president Trumps föregående mandatperiod 2016–2020 införde USA tilläggstullar på import av stål, aluminium, solpaneler och tvättmaskiner 2018. Därutöver införde Trump-administrationen generella tullar på varor från Kina. De tullar som president Trump införde bibehölls i stor utsträckning av den efterföljande Biden-administrationen.

116 Se https://policy.trade.ec.europa.eu/news/joint-statement-united-states-european-union-framework-agreement-reciprocal-fair-and-balanced-trade-2025-08-21_en

117 Se exempelvis analys av Konjunkturinstitutet (2025) som visar att den största påverkan på kort sikt kommer från ökad osäkerhet, som dämpar konsumtion och investeringar.

drabbas karaktäriseras av en negativ efterfrågestörning (lägre inflation, lägre tillväxt), se vidare kapitel 1.

Konsekvenserna av de amerikanska tullarna är beroende av vilka andra kort som läggs upp på förhandlingsbordet. Karaktäristiskt för president Trump är att han använder tullar som ett medel för att uppnå andra mål, som inte nödvändigtvis kan utvärderas i termer av ökad eller minskad handel. Även om det uttryckliga syftet är att stärka amerikansk tillverkningsindustri och jämna ut ett allt större handelsunderskott formas de slutgiltiga överenskommelserna av andra hänsynstaganden, såsom säkerhetspolitik, fredssträvanden och ibland mer eller mindre godtyckliga politiska påtryckningar.

I detta kapitel fördjupar vi oss i hur de amerikanska tullarna kan komma att påverka svensk industri på kort och medellång sikt. Trots att det nu finns ett *Joint Statement* mellan EU och USA är inte alla detaljer kring överenskommelsen kända och till följd av osäkerheten beträffande eventuella förändringar kan en analys av tullarnas konsekvenser dock inte bli annat än preliminär och ofullständig. Vår analys bör därför betraktas som en analys av risker snarare än beräkningar av faktiska utfall. I vilken utsträckning är svensk industri exponerad mot den amerikanska marknaden? Hur stora är tullhöjningarna för olika branscher och hur stor svensk industriproduktion föreligger inom dessa? Vilka effekter för svensk produktion och sysselsättning kan vi förvänta oss?

Efter kapitlets inledning redovisas i avsnitt 4.2 en genomgång av svensk industris viktigaste exportmarknader och risken för minskad export. Därefter följer i avsnitt 4.3 en analys av effekter av USA:s importtullar på svensk industri utifrån olika mått (exportvärde, produktion och sysselsättning) nedbrutet på branscher. I avsnitt 4.4 analyserar vi närmare risken att svenska industri-företag kan komma flytta industriproduktion från Sverige. I avsnitt 4.5 presenteras kapitlets slutsatser.

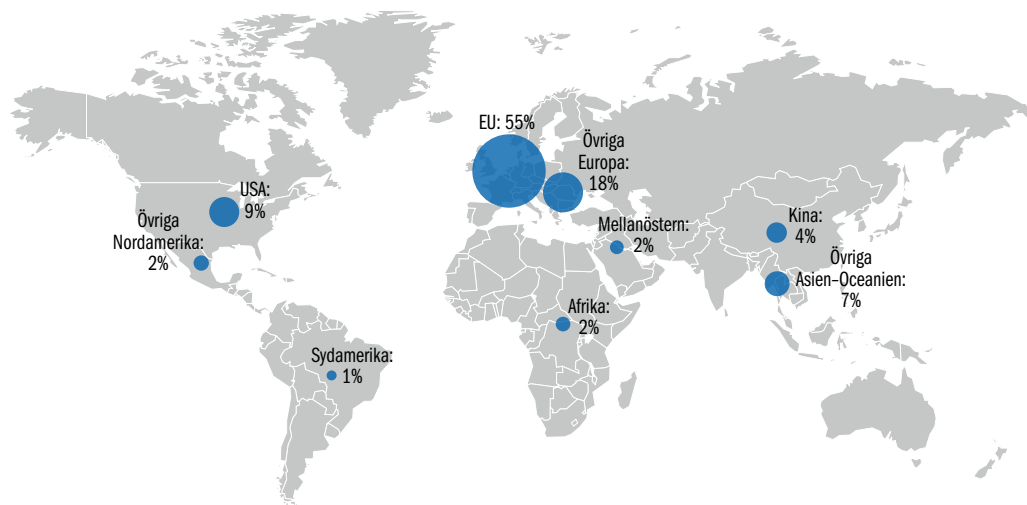
4.2 RISK FÖR MINSKAD EXPORT

Vi talar ofta om att Sverige är en liten öppen ekonomi med stort utlandsberoende. Men betydelsen av svensk exportindustri har accentuerats under senare år. Den svenska varuexportens storlek i förhållande till BNP har ökat från 28 procent 2015 till drygt 32 procent 2024. Under samma period har svensk varuexport till USA ökat från 2,1 till 2,9 procent i förhållande till BNP. Den amerikanska marknaden är således en relativt liten men växande del av svensk export i förhållande till BNP. I detta avsnitt analyserar vi svensk industris viktigaste exportmarknader. Syftet är att ge en översikt av hur svensk industri är exponerad globalt och i synnerhet mot den amerikanska marknaden.

Svensk tillverkningsindustri producerar årligen varor till ett värde av drygt 2 800 miljarder kronor. Drygt 1 900 miljarder kronor av den svenska produktionen inom tillverkningsindustrin gick på export 2023, vilket motsvarar 67 procent av värdet av produktionen. Svensk industri är således starkt beroende av möjligheten att exportera varor på världsmarknaden.

Även om svenska varor exporteras till i princip alla världens länder är Europa fortfarande Sveriges hemmamarknad. Enligt SCB:s utrikeshandelsstatistik gick drygt 1 500 miljarder kronor av den totala svenska varuexporten till Europa 2024, vilket motsvarar hela 73 procent av den totala varuexporten (se figur 4.1). 9 procent av svensk varuexport gick till USA. Av resterande svensk varuexport gick samma år 2 procent till övriga Nordamerika, 11 procent till Asien, inklusive Oceanien och 5 procent till övriga regioner sammantaget. Tyskland är den enskilt största exportmarknaden (10 procent), följt av Norge och USA. Strax under 4 procent av den svenska varuexporten gick till Kina.

Figur 4.1 Sveriges varuexport 2024, andel per region i procent



Källa: SCB.

Sveriges totala varuexport till USA under 2024 uppgick till 187 miljarder kronor, vilket ska jämföras med att Sveriges totala varuexport uppgick till 2 069 miljarder kronor samma år. Även om det förstås rör sig om betydande belopp så är det endast en begränsad del av svensk varuexport som är exponerad för den amerikanska marknaden.

Det är svårt att med någon större säkerhet säga hur införandet av amerikanska tullar kommer att påverka svensk varuexport. Det beror på tullsatserna, vilka varor som berörs och om EU inför mottullar. Dessutom påverkas inte enbart den direkta exporten till USA. Svensk export påverkas också indirekt genom handeln med andra länder som använder svenska exportprodukter som insatsvaror i sin export till USA. Huvuddelen av svensk varuexport går till EU:s inre marknad (55 procent). En del av denna export utgörs av insatsvaror i produktion som i sin tur exporteras till den amerikanska marknaden. Det är däremot svårt att få fram uppgifter om hur mycket av svensk export till EU som går vidare som export till USA. EU är relativt sett mer beroende av den amerikanska marknaden än Sverige. USA är EU:s enskilt viktigaste handelspartner. Drygt 20 procent av EU:s varuexport gick till USA under 2024.¹¹⁸ Amerikanska tullar påverkar således svensk varuexport både direkt och indirekt.

Kommerskollegium (2025) har gjort modellberäkningar över långsiktiga effekter av en upptrappad handelskonflikt med USA. Beräkningarna innefattar både direkta och indirekta effekter, dvs förändringar av handeln med andra länder. Resultaten visar att Sveriges totala utrikeshandel, dvs export och import av varor, påverkas i begränsad utsträckning på lång sikt. Om de amerikanska importtullarna skulle kvarstå under en längre tid, kan Sveriges export till USA komma att minska med omkring 9 procent. Det motsvarar ett tapp på drygt 32 miljarder kronor för total svensk export till USA och nästan 17 miljarder¹¹⁹ kronor räknat på värdet av den svenska varuexporten till USA under 2024. Om EU inför mottullar minskar svensk export till USA i stället med 17 procent. Enligt Kommerskollegiums beräkningsmodell minskas således Sveriges varuhandel med USA, men samtidigt omallokeras en stor del av exporten till andra handelspartners. Handeln omallokeras främst till Kanada, Mexiko och EU26, vilket mildrar den negativa effekten; den sammanlagda effekten blir 0,3 procent lägre varuexport på lång sikt jämfört med ett scenario utan höjda tullar. Omallokering tar dock tid och är kostsamt och i en övergångsperiod kan det uppstå volatilitet och störningar i världshandeln.

¹¹⁸ https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=USA-EU_-_international_trade_in_goods_statistics

¹¹⁹ $187 \times 0,09 = 17$ miljarder kronor

De ekonomiska effekterna av amerikanska tullar för Europa är relativt begränsade. Enligt Kommerskollegiums modellberäkningar minskar europeisk export till USA med 0,4 procent på lång sikt. Det är viktigt att poängtera att dessa beräkningar bygger på en uppskattning om tullsatsen om 10 procent mot EU och omfattar inte de tullsatsen som gäller i enlighet med den överenskommelse "Joint Agreement" som kommunicerades den 21 augusti 2025. Amerikanska forskare har genomfört likande modellberäkningar (se McKibbin m.fl., 2024), också med antagande om 10 procentiga tullar (se kapitel 1, avsnitt 1.4, för en beskrivning av resultaten). I deras beräkningar minskar euroområdet totala export av varaktiga varor med 1,2 procent på kort sikt (3 år). Vidare beräknas amerikanska tullar på europeiska varor innebära en minskning av euroområdets BNP på 0,1 procent, att europeisk industriproduktion av varaktiga varor minskar med 0,7 procent samt att sysselsättningen beräknas minska med 0,2 procent, samtliga efter 3 år. Beräkningarna bygger på tullar om 10 procent, vilket är lägre än den nu gällande generella tullsatsen på 15 procent. Det ger ändå en indikation på relativt begränsade effekter för europeisk ekonomi i allmänhet.

Tabell 4.1 visar en sammanställning av USA:s tullar för varuimport från omvärlden per bransch 2023 respektive nivån på tullarna mot EU/Sverige som de kommunicerats av USA och EU i *Joint Statement* från augusti 2025 samt en beräkning av de nya tullarnas påslag i miljarder kronor.

Tabell 4.1 USA:s tullar på import från Sverige per bransch, nivåer i procent, 2023 och 2025¹²⁰

	SNI-kod	Varuexport till USA 2023, miljarder kronor	Tullsats 2023*, procent	Tullsats 2025**, procent	Extra belopp för tull, miljarder kronor
Fordon	29-30	52,6	1,7	15	7,0
Kemi och läkemedel	20-21	34,4	1,1	15	4,8
Stål och metall	24	8,9	1,8	50	4,3
Maskiner	28	31,2	2,6	15	3,9
Bränslen	19	9,3	0,2	15	1,4
Massa och papper	17	6,8	2,3	15	0,9
Elapparatur	27	6,1	4,3	15	0,7
Möbler och annan tillverkning	31-32	4,4	2,3	15	0,6
Metallvaror	25	5,7	5,8	15	0,5
Trävaror	16	3,8	2,2	15	0,5
Livsmedel	10-12	3,0	1,8	15	0,4
Gummi och plast	22	2,5	5,1	15	0,2
Mineraler	23	0,6	5,5	15	0,1
Totalt		169,3			25,1

* Not: USA:s effektiva tullsats mot omvärlden per bransch beräknad som kvoten mellan tullintäkter och värdet av varuimporten.

** Not: Tullsatsen per bransch som gäller för USA:s import från EU/Sverige från den 7 augusti 2025.

Källa: Egna bearbetningar av statistik från SCB (2025).

Vid nuvarande exportvolym och exportpriser, dvs. exportvärde, innebär de nya amerikanska importtullarna ett påslag om totalt 25 miljarder kronor för den svenska tillverkningsindustrins varuexport till USA.¹²¹ Störst blir påslaget för fordonsindustrin följt av kemi- och läkemedelsindustrin, stål- och metallindustrin samt maskinindustrin. Sammantaget blir påslaget för dessa branscher 20 miljarder kronor, vilket motsvarar 80 procent av det totala påslaget av nya tullar på den svenska tillverkningsindustrins varuexport till USA.

120 Branscher inom svensk tillverkningsindustri som har begränsad produktion och förädling i Sverige (SNI 13-15, 26) och branscher som kan klassas som en del av tjänstesektorn (SNI 18 och 33) tas inte med i denna tabell.

121 Det är importörerna på den amerikanska marknaden som betalar tullen till de federala myndigheterna.

För att, om möjligt, kompensera för förlorad handel med USA har EU:s pågående frihandelsavtalsförhandlingar och avtal med en mängd länder snabbats på, framför allt länder i Asien som Filippinerna, Indien, Malaysia och Thailand samt Australien, blivit mer angelägna. EU och Indonesien undertecknade den 23 september ett frihandelsavtal (Comprehensive Economic Partnership Agreement, CEPA) som avvecklar tullarna på uppemot 90 procent av ländernas bilaterala varuhandel. Om ratificering av avtalet i EU-parlamentet och nationella parlament går igenom utan dröjsmål kan avtalet träda ikraft under 2027. Utöver det pågår ratificering av det framförhandlade Mercosur-avtalet¹²² mellan EU och ett antal länder i Sydamerika. Även om det finns stark tillväxtpotential i både Asien och Sydamerika, är det inte troligt dessa frihandelsavtal på kort sikt kommer att kunna ersätta eller kompensera för förlorad handel med USA. Utökad handel med Kina har också lyfts fram som ett alternativ om handeln med USA begränsas ytterligare, bland annat av EU-kommissionens president Ursula von der Leyen. Men detta framstår i dagsläget inte som aktuellt, givet de stora geopolitiska spänningar som finns mellan parterna.

Sammantaget får de amerikanska importtullarna begränsad effekt i förhållande till Sveriges totala varuexport och även tillverkningsindustrins export. För enskilda företag eller vissa delbranscher kan däremot tullarna ha betydande effekter. I nästa avsnitt går vi närmare in på vilka branscher som är mest exponerade mot den amerikanska marknaden.

4.3 VILKA BRANSCHER ÄR MEST EXPONERADE?

Vilka delar av tillverkningsindustrins branscher är mest beroende av export till den amerikanska marknaden? Vi har valt att analysera den svenska tillverkningsindustrins beroende till den amerikanska marknaden utifrån exportvärde, produktion och sysselsättning.

Exportvärde

Sverige är som tidigare nämnts beroende av möjligheten att sälja varor fritt på världsmarknaden. Vissa branscher är däremot mer exportorienterade än andra. Tabell 4.2 nedan visar att Sveriges varuexport inom tillverkningsindustrin 2024 till drygt hälften utgjordes av varor från fordonsindustrin, kemi- och läkemedelsindustrin, maskinindustrin samt stål- och metallindustrin.

Tabell 4.2 Sveriges varuexport per industri och region, andelar i procent, 2024

	SNI-kod	Totalt	EU	USA	Kina*
Fordon	29-30	17%	18%	28%	14%
Kemi och läkemedel	20-21	16%	16%	17%	26%
Maskiner	28	13%	11%	16%	17%
Stål och metall	24	8%	8%	4%	8%
Massa och papper	17	7%	8%	4%	11%
Elektronik	26	7%	7%	8%	8%
Bränslen	19	6%	7%	3%	0%
Elapparatur	27	6%	5%	7%	7%
Livsmedel	10-12	5%	6%	2%	1%
Textilier	13-15	3%	3%	1%	1%
Trävaror	16	3%	2%	2%	1%
Metallvaror	25	3%	3%	3%	2%
Möbler och annan tillverkning	31-32	3%	3%	3%	1%
Gummi och plast	22	2%	2%	2%	3%
Mineraler	23	1%	1%	0%	0%
Grafiska produkter	18	0%	0%	0%	0%

* Not: Inklusive Hongkong och Macao.
Not: SNI 33 (Reparationsverkstäder och installationsföretag för maskiner och apparater) är borttagen ur tabellen då branschens verksamhet visserligen är en integrerad del av industrins produktionssystem men till sin karaktär närmast kan klassas som del av tjänstesektorn.

Källa: Egna bearbetningar av statistik från SCB (2025).

122 Mercosur-avtalet är ett potentiellt handelsavtal mellan EU och Mercosur, en sydamerikansk tullunion som består av Argentina, Brasilien, Paraguay och Uruguay.

Eftersom huvuddelen av den svenska varuexporten går till den europeiska marknaden ser fördelningen av exportvaror per industri likartad ut i en jämförelse mellan den svenska totala varuexporten och varuexporten till EU. Exporten till USA är högre viktad mot varor i de stora segmenten fordonsindustrin, maskinindustrin och i någon mån kemi- och läkemedelsindustrin. Motsvarande resultat framkommer om hänsyn tas till förädlingsvärde, se Camancho, m.fl., (2025). Av industrier med betydande andelar av total export har stål- och metallindustrin samt massa- och pappersindustrin betydligt lägre vikt i exporten till USA. Sveriges export till Kina är högre viktad mot kemi- och läkemedelsindustrin, maskinindustrin samt massa- och pappersindustrin. Av industrier med betydande andelar i totalexporten har fordonsindustrin lägre vikt i exporten till Kina.

Produktion

Tabell 4.3 visar att graden av utlandsorientering varierar stort mellan industrier. Hela 91 procent av produktionen i det viktiga segmentet kemi- och läkemedelsindustrin gick på export, medan andelen i metallvaruindustrin stannade på 30 procent. Fordonsindustrins export som andel av produktionen uppgick till 58 procent, vilket indikerar att produktionen av fordon och fordonsdelar i Sverige förefaller vara inriktad mot hemmamarknaden i betydande utsträckning. En förklaring till detta är att fordonsindustrin har ett stort antal underleverantörer i Sverige som inte är direkt exponerade mot utlandsmarknaden. Om dessa inkluderas skulle den svenska fordonsindustrins starka utlandsorientering framgå tydligare.

Tabell 4.3 Tillverkningsindustrins varuexport och produktion till baspris, löpande priser i miljarder kronor, 2023¹²³

	SNI-kod	Varuexport	Produktion till baspris*	Varuexportens andel av produktionen
Elapparatur	27	106	102	104%
Kemi och läkemedel	20-21	301	330	91%
Möbler och annan tillverkning	31-32	52	58	90%
Maskiner	28	261	336	78%
Gummi och plast	22	45	59	76%
Stål och metall	24	147	209	70%
Massa och papper	17	133	191	70%
Bränslen	19	120	187	64%
Fordon	29-30	341	591	58%
Trävaror	16	49	126	39%
Livsmedel	10-12	91	237	38%
Metallvaror	25	57	188	30%
Mineraler	23	12	62	19%
Totalt		1715	2676	64%
Branscher som utgår	13-15, 18, 26, 33	197	164	
Totalt tillverkningsindustrin	10-33	1912	2840	67%

* Not: Summan av förädlingsvärde och insatsvaror till mottagarpris.

Källa: Egna bearbetningar av statistik från SCB (2025).

Tabell 4.4 nedan visar den svenska tillverkningsindustrins varuexport till USA nedbruten på branscher och visar vilka av tillverkningsindustrins branscher som är mest beroende av export till USA. Varuexporten till USA inom tillverkningsindustrin uppgick 2023 till 185 miljarder kronor av totalt 1 912 miljarder kronor, vilket innebär att exporten till USA svarade för knappt 10 procent av tillverkningsindustrins totala varuexport.

¹²³ Branscher inom svensk tillverkningsindustri som har begränsad produktion och förädling i Sverige ((SNI 13-15, 26) och branscher som kan klassas som en del av tjänstesektorn (exempelvis grafisk och annan reproduktionsindustri, SNI 18 och Reparationsverkstäder, SNI 33) tas inte med i denna tabell. Rensningen minskar beloppet i tabellen för Sveriges varuexport i tillverkningsindustrin från 1 912 till 1 715 miljarder kronor. Beloppet för Sveriges totala produktion i tillverkningsindustrin till baspris minskar från 2 840 till 2 676 miljarder kronor. De individuella beloppen och beräkningarna för enskilda branscher påverkas inte av rensningen.

Som framgår av tabellen gick 6 procent av den sammanlagda produktionen i tillverkningsindustrin på export till USA samma år, med större andelar i kemi- och läkemedelsindustrin, maskinindustrin, fordonsindustrin samt i annan tillverkning. Även här är det viktigt att påtala att fordonsindustrins exportandel av produktionen i Sverige är underskattad till följd av det stora antalet underleverantörer på den inhemska marknaden.

Tabell 4.4 Den svenska tillverkningsindustrins varuexport till USA och produktion till baspris, löpande priser i miljarder kronor, 2023¹²⁴

	SNI-kod	Varuexport till USA	Produktion till baspris*	Varuexportens andel av produktionen
Kemi och läkemedel	20-21	34	330	10%
Maskiner	28	31	336	9%
Fordon	29-30	53	591	9%
Möbler och annan tillverkning	31-32	4	58	8%
Elapparatur	27	6	102	6%
Bränslen	19	9	187	5%
Stål och metall	24	9	209	4%
Gummi och plast	22	2	59	4%
Massa och papper	17	7	191	4%
Metallvaror	25	6	188	3%
Trävaror	16	4	126	3%
Livsmedel	10-12	3	237	1%
Mineraler	23	1	62	1%
Totalt		169	2676	6%
Branscher som utgår	13-15, 18, 26, 33	16	164	
Totalt tillverkningsindustrin	10-33	185	2840	

* Not: Summan av förädlingsvärde och insatsvaror till mottagarpris.

Källa: Egna bearbetningar av statistik från SCB (2025).

Amerikanska tullar på import från Sverige drabbar således främst fordonsindustrin, maskinindustrin och kemi- och läkemedelsindustrin. Dessa branscher står tillsammans för hela 70 procent av den svenska varuexporten till USA, med en andel av sina respektive produktionsvärden som är till 9–10 procent beroende av den amerikanska marknaden. De kan också sägas utgöra kärnan av svensk industri.

Enligt Kommerskollegium (2025) kommer svensk export till USA drabbas hårdast i trä-, pappers-, fordons- och stålindustrin med minskningar på uppemot 30 procent. Dessa sektorer utgör tillsammans nästan 40 procent av Sveriges nuvarande varuexport till USA. Men som nämnts ovan sker samtidigt en omfördelning med ökad svensk varuexport till framför allt Kanada och Mexiko.

Enligt beräkningar av CEPR (2025) bedöms amerikanska importtullar på 25 procent för fordonsindustrin få betydande inverkan på globala fordonsproduktionsmönster. Som förväntat är den kanadensiska och mexikanska fordonsindustrin särskilt drabbad, med uppskattade produktionsnedgångar på 22 respektive 19 procent. Det mest drabbade landet är dock Sydkorea (25 procent), medan Japan också skulle uppleva en betydande minskning av fordonsproduktionen (11 procent). Kinesisk fordonsproduktion påverkas enligt beräkningarna i princip inte alls. Även den europeiska fordonsindustrin väntas påverkas negativt, där produktionen i Sverige väntas minska med 13 procent och i Italien och Tyskland med 7 respektive 6 procent.

124 Se fotnot 128 för kommentar kring branscher som rensats bort i tabellen. Rensningen minskar summan av Sveriges tillverkningsindustris varuexport till USA i tabellen från 185 till 169 miljarder kronor.

Sysselsättning

Minskad export till den amerikanska marknaden kan påverka industrins produktion och därmed också sysselsättningen, särskilt på kort sikt. För att få en uppfattning om hur många anställda i den svenska tillverkningsindustrin som är exponerade för risken för produktionsminskningar som en följd av USA:s importtullar har vi utgått från tillverkningsindustrins direkta exponering mot USA genom exporten, som redovisades i föregående avsnitt.

Tabell 4.5 visar en uppskattning av hur många anställda i den svenska tillverkningsindustrin som är beroende av den amerikanska exportmarknaden. Sammanlagt var enligt de branscher som inkluderas i analysen 517 200 personer anställda inom svensk tillverkningsindustri under 2023. Svensk tillverkningsindustris varuexport till USA som andel av produktionen uppgick till 6 procent. Om hela tillverkningsindustrins varuexport till USA skulle falla bort motsvarar det ett potentiellt produktionsbortfall på omkring 160 miljarder kronor.¹²⁵ Med en enkel beräkning motsvarar det drygt 30 000 anställda exponerade för den amerikanska marknaden.¹²⁶ Det finns dock inga tecken på att USA:s handelspolitik skulle leda till en total blockad av export till den amerikanska marknaden. Med utgångspunkt från Kommerskollegiums beräkningar om en minskad export till USA om 9 procent är en rimligare bedömning att omkring 3 000 jobb riskeras som en följd av USA:s tullar.¹²⁷ I McKibbins, m.fl., (2024) beräkning där hänsyn även tas till Kinas mottullar ökar till och med europeisk sysselsättning något på kort sikt (1–3 år) för att vara i princip oförändrad på medellång sikt (7 år).

Av tabell 4.5 nedan framgår att de delbranscher som är mest exponerade mot den amerikanska marknaden med avseende på antalet sysselsatta är fordons- och maskindustrin samt kemi- och läkemedelsindustrin.

Tabell 4.5 Den svenska tillverkningsindustrins varuexport till USA och sysselsättning per bransch och sysselsatta exponerade för den amerikanska marknaden, 2023¹²⁸

	SNI-kod	Varuexportens andel av produktionen, 2023	Antal sysselsatta, 2023	Potentiell minskning av antal sysselsatta
Fordon	29-30	8,9%	96 900	8 624
Maskiner	28	9,3%	79 400	7 384
Kemi och läkemedel	20-21	10,4%	34 000	3 536
Metallvaror	25	3,0%	70 900	2 127
Möbler och annan tillverkning	31-32	7,6%	23 900	1 816
Elapparatur	27	6,0%	27 400	1 644
Stål och metall	24	4,3%	27 400	1 178
Massa och papper	17	3,6%	28 000	1 008
Trävaror	16	3,0%	32 000	960
Gummi och plast	22	4,2%	19 500	819
Livsmedel	10-12	1,2%	56 500	678
Mineraler	23	0,9%	18 400	166
Bränslen	19	5,0%	2 900	145
Totalt			517 200	30 085

Källa: Egna bearbetningar av statistik från SCB (2025).

¹²⁵ Beräkningen utgår från tillverkningsindustrins justerade produktionsvärde på 2 676 miljarder kronor som redovisas i tabell 4.4. Potentiellt produktionsbortfall: $0,06 \cdot 2\,676 = 161$ miljarder kronor.

¹²⁶ Regeringen beräknar att omkring 40 000 exportjobb påverkas av direkt av USA:s tullar; se <https://www.tn.se/article/43917/sa-kan-usa-tullarna-paverka-svenska-jobb/>.

¹²⁷ Uppskattningen utgår från Kommerskollegium (2025) som i sin beräkning kommer fram till att exporten kan minska med 9 procent till följd av USA:s tullar.

¹²⁸ Branscher inom svensk tillverkningsindustri som har begränsad produktion och förädling i Sverige (SNI 13-15, 26) och branscher som kan klassas som en del av tjänstesektorn (SNI 18 och 33) tas inte med i denna tabell.

4.4 RISK ATT INDUSTRIPRODUKTION FLYTTAS FRÅN SVERIGE

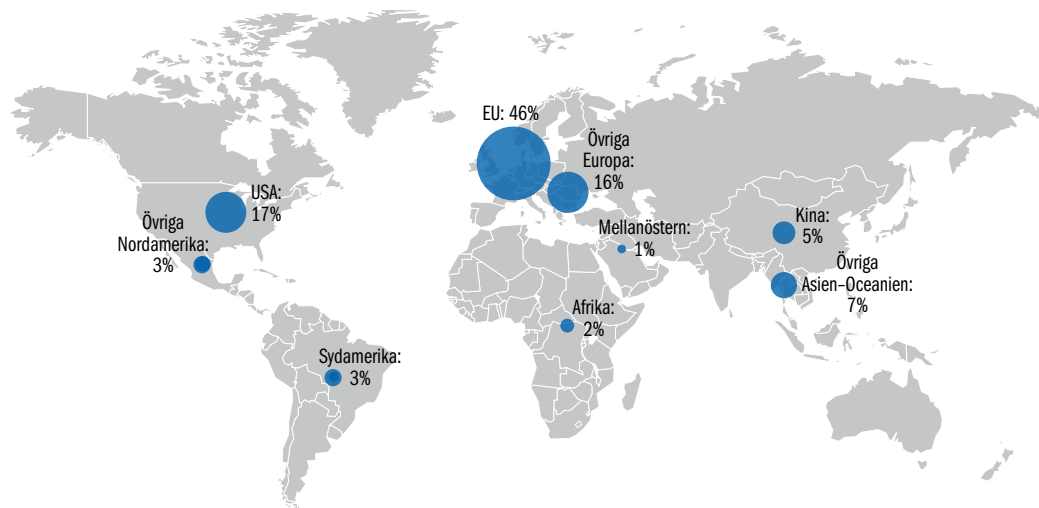
Industrin påverkas inte enbart av amerikanska importtullar genom minskad export från Sverige. Det finns också risk svenska företag flyttar sin produktion till USA.

Importtullar kan innebära att svenska industriföretag flyttar produktion till den amerikanska marknaden i stället för att exportera varor från produktionsanläggningar i Europa eller i andra länder. Ett svenskt företag med produktion i USA och en helt amerikansk värdekedja drabbas inte av de tullar på import av varor från Sverige/EU som USA infört. Företag kan därför tänkas förlägga mer produktion i USA för att undvika amerikanska importtullar.

Ett antal svenska industriföretag, så som exempelvis Volvo Cars, Autoliv, Epiroc och Astra Zeneca har kommunicerat att de avser att öka sin produktion i USA som en följd av USA:s importtullar. Samtliga nämnda företag har tillverkning i USA vilket gör beslutet att öka produktionen i USA enklare än för de företag som inte har tillverkning i USA. På kort sikt är det framför allt förbehållet företag som redan har etablerat produktion på den amerikanska marknaden, men på längre sikt kan tullarna leda till att allt fler överväger investering i produktionsanläggningar i USA.

Många svenska företag är redan etablerade med produktion på den amerikanska marknaden. Enligt Tillväxtanalys (2024) uppgick den totala omsättningen för svenska koncerner med dotterbolag i utlandet till 9 072 miljarder kronor år 2022. Omsättningen i utlandet var 5 413 miljarder kronor och i Sverige 3 659 miljarder kronor. Av figur 4.2 framgår att av de svenska dotterbolagens försäljning av varor och tjänster på utlandsmarknaden gick 62 procent till Europa, 20 procent till Nordamerika (varav 17 procent till USA) och 12 procent till Asien inklusive Oceanien. Samtliga siffror avser 2022. Det visar på betydelsen av den amerikanska marknaden för svenska företag.

Figur 4.2 Svenska dotterbolags utlandsförsäljning av varor och tjänster 2022, andel per region i procent



Källa: Tillväxtanalys (2024)

Tullar och ökad osäkerhet kring handelspolitiken i stort kan öka utländska företags direktinvesteringar i det land som inför en importtull. Det är däremot tveksamt om omflyttningseffekten blir så stor. Hur industrin påverkas beror på i vilken utsträckning produktionen kan omallokeras till en marknad med höga importtullar. I en litteraturgenomgång konstaterar emellertid Dellmo, m.fl., (2025) att studier av effekter av höjda amerikanska tullar under perioden 2018–2019 visar på blandade resultat vad gäller effekter på volymen av utländska direktinvesteringar i USA. Någon visar på ett positivt samband, medan andra visar på ett negativt samband.

Att starta upp produktion och säkra tillverkningskompetens i ett nytt land kräver mycket tid och resurser (Se Hilletoft, m.fl., 2019). Men en del svenska industriföretag drar slutsatsen att de behöver kompletterande produktion på plats, nära kunder och marknader i den aktuella regionen. En studie av Business Sweden (2021) visar hur affärslogik och politik driver regionaliseringen av industriföretagens produktion och försäljning. Handelskonflikter och ökad protektionism kan således bidra till att accelerera regionaliseringen.

4.5 SLUTSATSER

I detta kapitel har vi analyserat vilka tänkbara effekter höjda amerikanska importtullar kan få på svensk industri. Den svenska industrins konkurrenskraft försämras till följd av USA:s importtullar då svenska varor som importeras till USA blir dyrare och dämpar amerikansk efterfrågan på svenska varor. Svensk export till den amerikanska marknaden utgör knappt en tiondel av Sveriges totala varuexport. Enligt Kommerskollegiums beräkningar av effekter av USA:s tullar förväntas svensk export till USA minska med omkring 9 procent, vilket motsvarar ett tapp för svensk varuexport på omkring 17 miljarder kronor per år. Om EU inte inrättar mottullar blir effekten sannolikt mindre, dels genom omallokering av exporten till andra länder, dels omstrukturering inom industrin. Sammantaget är således konsekvenserna för svensk exportindustri relativt begränsade.

USA:s tullar kan däremot få betydande effekter för enskilda företag och vissa av industrins delbranscher. Det är framför allt fordonsindustrin, maskinindustrin och kemi- och läkemedelsindustrin som påverkas negativt av importtullarna. Dessa tre delbranscher står för drygt 60 procent av Sveriges varuexport till USA. Varje anställd inom kemi- och läkemedelsindustrin genererar ett exportvärde om drygt en miljon kronor. För enskilda företag med särskilt stort beroende av den amerikanska marknaden kan en minskad export få riktigt allvarliga konsekvenser.

Enligt vår beräkning av direkta effekter av USA:s importtullar är drygt 30 000 industrianställda direkt exponerade för den amerikanska marknaden. Men exporten till USA påverkas endast i begränsad utsträckning. En mer försiktig bedömning med utgångspunkt från Kommerskollegiums beräkningar är att omkring 3 000 jobb inom industrin riskeras som en följd av USA:s tullar. Effekterna för sysselsättningen i Sverige blir sannolikt än mindre – eller uteblir helt – tack vare omallokering av produktion och sysselsättning till andra näringar.

Även om nya europeiska handelsavtal med andra länder på sikt kan bidra till en viss kompensering är det osäkert om sådana avtal kan kompensera fullt ut för tappet i handeln med USA. Dessutom finns risk att svenska industriföretag väljer att flytta produktion till USA som ett sätt att kringgå tullarna. Det är svårt att uppskatta omfattningen av sådana förflyttningar. På kort sikt är omflyttning dock först och främst förbehållet företag som redan har produktionskapacitet på den amerikanska marknaden. För andra företag tar det längre tid att bygga upp och expandera produktionskapacitet.

Vår analys visar att få branscher är starkt beroende av den amerikanska marknaden. Svenska industriföretag har i allmänhet god anpassningsförmåga, i synnerhet de större företagen, och har möjlighet att styra om produktion till andra marknader. Enskilda företag som har särskilt stort beroende till den amerikanska marknaden riskerar däremot att drabbas av ekonomiska svårigheter. Det gäller särskilt de mindre exportföretagen. Även om de svårigheter som uppstår som en följd av tullar kan anses vara orsakade av förhållanden som är utom företagets kontroll kan de inte anses vara vare sig tillfälliga eller oförutsägbara. Korttidsarbete kan därför inte anses vara ett lämpligt verktyg för att hantera effekterna av produktionsbortfall i samband med de amerikanska tullar som nu gäller i och med överenskommelsen med EU. Korttidsarbete skulle i denna situation bara förhindra en nödvändig långsiktig strukturomvandling. Även om den osäkerhet som är förknippad med hot om tullar eller dess införande kan betraktas som en tillfällig företeelse tills

dess att en stabil överenskommelse etablerats kan hot om tullar eller andra politiska påtryckningar inte utgöra skäl för att ta statliga medel i anspråk för att stödja enskilda verksamheter. Detta kan behöva omprövas om nuvarande överenskommelse frångås och det sker stora, plötsliga ökningar av tullsatser, särskilt om det samtidigt råder stor osäkerhet om de kommer att bli varaktiga eller kan motiveras av andra skäl, exempelvis om en nedläggning av en verksamhet drastiskt påverkar landets långsiktiga försörjningsberedskap.

Den handelspolitiska osäkerheten har minskat påtagligt i och med överenskommelsen mellan EU och USA som kommunicerats i *Joint Statement* i augusti 2025, men inte eliminerats. Som diskuterades i kapitel 1 kvarstår även osäkerhet kring stabiliteten i överenskommelsen och den framtida handelsrelationen mellan EU och USA. Tillsammans med komplexiteten i värdekedjorna är det svårt att sätta en tillförlitlig siffra på effekten på svensk industri till följd av USA:s tullar på import från EU. Men svenska industriföretag är innovativa och ligger i framkant med konkurrenskraftiga produkter och lösningar som efterfrågas på den amerikanska marknaden och många svenska industriföretag har dessutom närvaro och produktion i USA. Tillsammans med det faktum att USA är världens största marknad talar detta för att den amerikanska marknaden förblir en viktig marknad för Sverige och svenska industriföretag även i framtiden.

REFERENSER

KAPITEL 1

- Alemanno, A. (2025). Europe's economic surrender. *Project Syndicate*. 30 juli.
- Alessandria, G. A., Khan, S. Y., Kim, K. A., Ruhl, J. & Steinberg, J. B. (2024). Trade War and Peace: U.S.-China Trade and Tariff Risk from 2015-2050. *Working paper* 31150. NBER.
- Amiti, M., Redding, S. J. & Weinstein, D. (2019). The Impact of the 2018 Trade War on Price and Welfare. *Journal of Economic Perspectives*. Vol. 33. s. 187-210.
- Arslanalp, S., Eichengreen, B. & Simpson-Bell, C. (2024). Dollar Dominance in the International Reserve System: An Update. *IMF Blog*. 11 juni.
- Autor, D., Beck, A., Dorn, D. & Hanson, G. H. (2024). Help for the Heartland? The Employment and Electoral Effects of the Trump Tariffs in the United States. *Working paper* 32082. NBER.
- Autor, D., Dorn, D. & Hanson, G. (2016). The China Shock: Learning from Labor Market Adjustment to Large Changes in Trade. *Annual Review of Economics*. Vol. 8, s. 205-240.
- Autor, D., Dorn, D. & Hanson, G. (2021). On the Persistence of the China Shock. *Brookings Paper on Economic Activity*. Vol. 52. s. 381-447.
- Bagwell, K. & Steiger, R. W. (1999). An Economic Theory of GATT. *American Economic Review*. Vol. 89. s. 215-248.
- Baldwin, R. (2025). The Great Trade Hack: How Trump's Trade War Fails and the World Moves on. CEPR Press.
- Bayoumi, T. & Gagnon, J. E. (2025). The US trade deficit and foreign borrowing: How long can it continue? *Working paper* 25-14. Peterson Institute of International Economics.
- Benigno, G. (2025). Tariff as Financial Event. Blogginlägg 7 april. Tillgänglig här: <https://gianluca-benigno.substack.com/p/tariffs-as-a-financial-event>.
- Bercero, I. G., Mavroidis, P. C. och Sapir, A. (2024). How the European Union Should Respond to Tariffs. *Policy Brief* 33/24. Bruegel.
- BIS (2022). *Quarterly Review*. December. Bank of International Settlements.
- Blanchard, E. J., Bown, C. P. & Johnson, R. J. (2025). Global Value Chains and Trade Policy, *The Review of Economic Studies*.
- Bouët, A., Maty Sall, L. & Zheng, Y. (2025). Towards a Trade War in 2025: Real Threats for the World Economy, False Promises for the US. *Working Paper* 2025-03. CEPPI.
- Bown, C. & Irwin, D. A. (2025). The Incoherent Case for Tariffs. *Foreign Affairs*. 11 mars.
- Brunnermeier, M. K. & Merkel, S. (2025). Preserving the global safe asset status of US Treasuries and the US dollar is in everyone's interest. Peterson Institute of International Economics.
- Caldara, D., Iacoviello, M., Molligo, P., Prestipino, A. & Raffo, A. (2020). The economic effects of trade policy uncertainty. *Journal of Monetary Economics*. Vol. 109, s. 38-59.
- Calmfors, L., Flam, H., Hassler, J. & Krusell, P. (2024). *Makroekonomi*. Liber. Stockholm.
- Cavallo, A., Gopinath, G., Neiman, B. & Tang, J. (2021). Tariff Pass-Through at the Border and at the Store: Evidence from US Trade Policy. *American Economic Review*. Vol 3. s. 19-34.
- CBO (2025). *The Budget and Economic Outlook: 2025 to 2035*. Congressional Budget Office. Januari.
- Chahinea, S., Dbouka, W. & El-Helaly, M. (2021). M&As and political uncertainty: evidence from the 2016 US presidential election. *Journal of Financial Stability*. Vol. 54:100866.

- Chang, P.L. & Zheng, Y. K. (2021). The response of the Chinese economy to the US-China trade war: 2018-19. *Working paper* 25-2020. Singapore Management University. Singapore.
- Clausing, K. & Obstfeld, M. (2024). Can Trump replace income taxes with tariffs? Peterson Institute of International Economics.
- Costinot, A. & Rodriguez-Clare, A. (2014). Trade Theory with Numbers: Quantifying the Consequences of Globalization. Kapitel 4 i *Handbook of International Economics*. Elsevier.
- Dellmo, H. (2025). Macroeconomic effects of increased import tariffs. *Staff Memo*. Sverige Riksbank.
- Eichengreen, B. (2025). Trump in the Falklands. *Project Syndicate*. 12 augusti.
- EU-kommissionen (2025). European Spring Forecast. *Institutional Paper* 318. Maj.
- Evenett, S. J. & Muendler, M-A. (2025). Tariffs Cannot Fund the Government: Evidence from Tariff Laffer Curves. UC San Diego. Tillgänglig här: https://gplab.ucsd.edu/_files/cbriefs/cbrief6.pdf.
- Fajgelbaum, P. D., Goldberg, P. K., Kennedy, P. J. & Khandelwal, A. K. (2020). The Return to Protectionism. *The Quarterly Journal of Economics*. Vol. 135. s. 1-55.
- Federal Reserve (2025). Trade-offs of Higher U.S. Tariffs: GDP, Revenues, and the Trade Deficit. *FEDS Notes*. 7 juli.
- Feenstra, R. C. & Taylor, A. M. (2021). *International Trade*. Macmillan International. United Kingdom.
- Felbermayr, G., Hinz, J. & Langhammer, R. J. (2024). US Trade Policy After 2024: What Is at Stake for Europe? *Kiel Policy Brief* Nr. 178. Kiel Institute for the World Economy.
- Flaen, A., Hortaçsu, A. & Tintelnot, F. (2020). The Production Relocation and Price Effects of US Trade Policy: The Case of Washing Machines. *American Economic Review*. Vol. 110. s. 2103-2027.
- Flaen, A. & Pierce, J. (2024). Disentangling the Effects of the 2018-2019 Tariffs on a Globally Connected U.S. Manufacturing Sector. *The Review of Economics and Statistics*. s. 1-45.
- Furceri, D., Hannan, S. A., Ostry, J. D. & Rose, A. K. (2019). Macroeconomic Consequences of Tariffs. *Working Paper* 19/9. International Monetary Fund.
- García, E. M. & Spasi, M. (2025). A History of U.S. Tariffs: Quantifying Strategic Trade-Offs in Tariff Policy Design. *Working paper* 2529. Federal Reserve Bank of Dallas.
- Gnato, N., Montes-Galdón, C. & Stamato, G. (2025). Tariffs across the supply chain. *Working Paper* 3081. European Central Bank.
- Handley, K. & Limao, N. (2022). *Trade policy uncertainty*. *Working paper* 29672. NBER.
- Heckscher, E. (1919). The Effect of Foreign Trade on the Distribution of Income. *Ekonomisk Tidskrift*, s. 497-512.
- IER (2023) *Klimatomställning på lika villkor? – Vägval för Sverige och svensk industri*, En rapport av Industrins Ekonomiska Råd, Stockholm: Industrirådet.
- Ignatenko, A., Lashkaripour, A., Macedoni, L. & Simonovska, I. (2025). Making America Great Again? The Economic Impact of Liberation Day Tariffs. *Working paper* 33771. NBER.
- Jeanne, O. & Son John, J. (2024). To what extent are tariffs offset by exchange rates? *Journal of International Money and Finance*. Vol. 142.
- Kommerskollegium (2024). Economic Backfire: The Costly Impact of Trump's Proposed Tariffs. *Analysis*. Kommerskollegium.
- Krugman, P. (1979). Increasing returns, monopolistic competition, and international trade. *Journal of International Economics*. Vol. 9. s. 469-479.
- Krugman, P. (1980). Scale economies, product differentiation, and the pattern of trade. *American Economic Review*. Vol. 70. s. 950-959.

- Krugman, P. (1981). Intraindustry specialization and gains from trade. *Journal of Political Economy*. Vol 89. s. 959–973.
- Laïdi, Z. (2025). The Trumping of Europe. *Project Syndicate*. 30 juli.
- Landau, J-P. (2025). A world with no safe assets. *VoxEU*. 6 juni.
- Ma, H., Ning, J. & Xu, M.J. (2021). An eye for an eye? The trade and price effects of China's retaliatory tariffs on US exports. *China Economic Review*. Vol. 69:101685.
- McKibbin, W., Hogan, M. & Noland, M. (2024). The International Economic Implications of a Second Trump Presidency. *Working paper 24-20*. Peterson Institute of International Economics.
- McKibbin, W. & Shuetrim, G. (2025). *The US Revenue Implications of President Trump's 2025 Tariffs*. PIIE Briefing 25-2. Peterson Institute of International Economics.
- Miran, S. (2024). *A User's Guide to Restructuring the Global Trading System*. Hudson Bay Capital.
- National Archives (2025). 2025 Donald J. Trump Executive Orders. Tillgänglig på National Archives hemsida: <https://www.federalregister.gov/presidential-documents/executive-orders/donald-trump/2025>.
- Norrlöf, C. (2025). The true meaning of Trump's tariffs. *Project Syndicate*. 14 augusti.
- OBR (2018). Brexit and the OBR's forecasts. *Discussion Paper 3*. Office for Budget Responsibility.
- Obst, T., Matthes, J. & Sultan, S. (2024). *What if Trump is re-elected? Trade policy implications*. IW-Report 14/2024. Institut der deutschen Wirtschaft, Köln.
- Obstfeld, M. (2024). The U.S. Trade Deficit: Myths and Realities. *Brookings Paper of Economic Activity*. Conference Draft. 27 mars.
- Obstfeld, M. (2025). Tariffs are not going to solve America's ills. *Financial Times*. 4 mars.
- OECD (2025). *OECD Steel Outlook 2025*.
- Ohlin, B. (1933). *Interregional and International Trade*. Cambridge: Harvard University Press.
- Posen, A. (2018). *The cost of Trump's economic nationalism: a loss of foreign investment in the United States*. Peterson Institute for International Economics.
- Redding, S. J. (2022). Trade and Geography, *Handbook of International Economics*. Elsevier.
- Reuters (2025). Trump and TSMC announce \$100 billion plan to build five new US factories. 4 mars.
- Ricardo, D. (1817). *On the Principles of Political Economy and Taxation*. Liberty Fund Inc.
- Rodrick, D. (2025). *What the Mercantilists Got Right*. Stencil. Harvard University.
- Rotunno, L. & Ruta, M. (2024). *Trade implications of China's subsidies*. Working paper 24/180. International Monetary Fund.
- Sandbu, M. (2025). Europe is selling its soul to Trump. *Financial Times*. 25 augusti.
- Tinbergen, J. (1962). *Shaping the World Economy: Suggestions for an International Economic Policy*. The Twentieth Century Fund. New York.
- Van der Merve, B. (2021). How trump lost his war on FDI, investment monitor. Finns tillgänglig här: <https://investmentmonitor.ai/us/how-trump-lost-his-war-on-fdi>.
- Vita Huset (2025a). Joint Statement on a United States-European Union Framework on an Agreement on Reciprocal, Fair, and Balanced Trade. Publicerad på Vita Husets webbplats 21 augusti.
- Vita Huset (2025b). 100 DAYS OF INVESTMENT: \$5+ Trillion in New Investment Fuels America's Future. Publicerad på Vita Husets webbplats 29 april.

KAPITEL 2

Adilbish, O, D Cerdeiro, R Duval, G H Hong, L Mazzone, L Rotunno, H Toprak & M Vaziri (2024), "Europe's Productivity Weakness: Firm-Level Roots and Remedies", IMF Working Paper, 2025/40, Washington DC.

Akcigit, U & S T Ates (2023), "What Happened to US Business Dynamism?", *Journal of Political Economy*, vol 131, s 2059–2124.

Alon, T, D Berger, R Dent & B Pugsley (2018), "Older and Slower: The Startup Deficit's Lasting Effects on Aggregate Productivity Growth", *Journal of Monetary Economics*, vol 93, s 68–85.

Baggs, J, Beaulieu, E. & L. Fung (2009) Firm survival, performance, and the exchange rate, *Canadian Journal of Economics*, Vol. 42, 2: 393–421

Bagnai, A., & Mongeau-Ospina, C. A. (2018). Monetary integration vs. real disintegration: Single currency and productivity divergence in the euro area. *Journal of Economic Policy Reform*, 21(4), 353–367.

Bellocchi, Sanchez Carrera & Travaglini (2021a) Asymmetries in the euro area and TFP growth: evidence from three major European economies, *Journal of Economic Studies*, Vol. 48, 5:945–967

Bellocchi, Sanchez Carrera & Travaglini (2021b) What drives TFP long-run dynamics in five large European Economies? *Economica Politica*, Vol 38, 569–595. <https://link.springer.com/article/10.1007/s40888-021-00215-x>

Bergström F. & Englén T. (2024) Riskkapitalbranschens betydelse och framtida utveckling, En scenarioanalys, SVCA, Swedish Private Equity and & Venture Capital Association. <https://www.svca.se/wp-content/uploads/2024/03/Riskkapitalbranschens-betydelse-och-framtida-utveckling.pdf>

Bergström, O. (2019). Changing restructuring regimes in 11 European countries during and after the financial crisis. *European Journal of Industrial Relations*, 25(2), 95–111.

Bergeaud, A., Cette, G., & Lecat, R., Productivity Trends in Advanced Countries between 1890 and 2012, *Review of Income and Wealth*, Vol. 62, No. 3, pp. 420–444.

Braunerhjelm, P. & Lappi E. (2024) *Entreprenörskap Den bortglömda produktivetsfaktorn Underlagsrapport till Produktivitetskommissionen*. <https://www.sou.gov.se/globalassets/nyheter/entreprenorskap---den-bortglomda-produktivetsfaktorn.pdf>

Braunerhjelm, P., & Thulin, P. (2010). Nyföretagande i kristid – Tre kriser, tre dynamiska förlopp, *Ekonomisk debatt*, 8: 32–46.

Broström A. & K. Wennberg (2025) *Investeringar i kunskap som drivkraft för produktivitet – reformer för forskning och innovation*, Entreprenörskapsforum https://entreprenorskapsforum.se/wp-content/uploads/2025/02/Rapport_Produktivitet_Web.pdf

Darvas, Z. (2023) The European Union's remarkable growth performance relative to the United States <https://www.bruegel.org/analysis/european-unions-remarkable-growth-performance-relative-united-states>

Disney, R, J. Haskel & Y. Heden (2003), Restructuring and Productivity Growth in UK Manufacturing, *Economic Journal*, 113, 666–694.

Draghi, M. (2024) *The Draghi report: A competitiveness strategy for Europe (Part A)* https://commission.europa.eu/document/download/97e481fd-2dc3-412d-be4c-f152a8232961_en?filename=The%20future%20of%20European%20competitiveness%20_%20A%20competitiveness%20strategy%20for%20Europe.pdf

Hedén, Y. (2005), *Productivity, Upskilling, Restructuring, Entry and Exit: Evidence from the UK and Swedish Micro Data*, University of London

Ekonomifakta (2025) *Produktivitet internationellt* https://www.ekonomifakta.se/sakomraden/makroekonomi/produktion-och-investeringar/produktivitet-internationellt_1208902.html Nedladdad 2025-08-06

European Commission (2025) *A Competitiveness Compass for the EU*. https://commission.europa.eu/document/download/10017eb1-4722-4333-add2-e0ed18105a34_en

- Entreprenörskapsforum (2025) Entreprenörskap i Sverige nationell GEM-rapport 2025 https://entreprenorskapsforum.se/wp-content/uploads/2025/04/GEM_Nationell_rapport_2025_Web.pdf
- Fuest C. D. Gros P-L Mengel G. Presidente & C. Rujan (2025) Funding ideas not companies: Rethinking EU innovation policy from the bottom up, A report from the Institute for European Policy-making, Bocconi University. https://iep.unibocconi.eu/sites/default/files/media/attach/IEP_ifo_report_ideasNotCompanies_final300625%20%281%29.pdf
- Heyman, F., Norbäck, P.-J., Persson, L., & Andersson, F. (2019). "Has the Swedish Business Sector Become More Entrepreneurial than the U.S. Business Sector?" *Research Policy*, 48 (7): 1809–1822.
- IER (2014) *Industrins konkurrenskraft, växelkurs och penningpolitik*, En rapport av Industrins ekonomiska råd, Industrirådet, Juni 2014.
- IER (2018) *Industri under omvandlingstryck: Regional närvaro, klimatutmaningar och globaliseringskritik*, En rapport av Industrins ekonomiska råd, Industrirådet, Oktober 2018.
- IER (2024) *Finansiering av investeringar för Sveriges framtid*, En rapport av Industrins ekonomiska råd, Industrirådet, September 2024.
- Industrirådet (2016) Konkurrenskraft på företagsnivå - Svensk produktion och FoU jämfört med motsvarande verksamheter i andra länder, En rapport från den partsgemensamma arbetsgruppen, Industrirådet.
- Jagrén L. & Joyce P. (2024) Tjänstesektorn håller uppe den svenska produktiviteten, *Ekonomisk Debatt*.
- Karlsson, J., Andersson, M., Angelov, N., Daunfeldt, S.-O. (2024). Betydelsen av unga företag för jobbtillväxten i Sverige, *Ekonomisk Debatt*, 8
- Jia W. Wu L. & Zeng X. (2024) A study on the effect of RMB exchange rate fluctuation on technological innovation and total factor productivity, *Int. J. Manufacturing Technology and Management*, Vol. 38, 6:494–517.
- Medlingsinstitutet (2025) *Löneläget Juni 2025*, Stockholm: Medlingsinstitutet.
- Nordic Impact Startups, (2023) <https://dealroom.co/uploaded/2023/09/Nordic-Impact-startups-2023-final-1-1695204221.pdf?x30228>
- Nyström, K. (2008) "Is Entrepreneurship the Salvation for Enhanced Economic Growth? in Bradshaw M. and P. Carrington Entrepreneurship and it's Economic Significance, Behavior and Effects, Nova Science.
- Nyström K. (2025) *I enhörningarnas land: finansieringskällor för entreprenörskapets flora och fauna*. Ur: Broström, A. & Hermansson, C. (Eds.), *Från idé till kapital – entreprenörers finansieringsmöjligheter i Sverige*, Entreprenörskapsforum.
- OECD (2015) *Back to work, Sweden – Improving the re-employment prospects of displaced workers*, OECD Publishing, Paris.
- OECD (2016) *Back to work, United States– Improving the re-employment prospects of displaced workers*, OECD Publishing, Paris.
- OECD (2023) *Environmentally adjusted multifactor productivity: Accounting for renewable natural resources and ecosystem services* OECD Green Growth Papers, 2023:1
- OECD (2025) [https://data-explorer.oecd.org/vis?lc=en&df\[ds\]=dsDisseminateFinalDMZ&df\[id\]=DSD_PDB%40DF_PDB_ISIC4_I4&df\[ag\]=OECD.SDD.TPS&dq=.A.GVAHRS.....&lom=LASTNPERIODS&lo=1&to\[TIME_PERIOD\]=false&vw=tb](https://data-explorer.oecd.org/vis?lc=en&df[ds]=dsDisseminateFinalDMZ&df[id]=DSD_PDB%40DF_PDB_ISIC4_I4&df[ag]=OECD.SDD.TPS&dq=.A.GVAHRS.....&lom=LASTNPERIODS&lo=1&to[TIME_PERIOD]=false&vw=tb)
- Porter, M. E. (1990). *The Competitive Advantage of Nations*. Boston: Harvard Business.
- Prag Blicher, S. (2025) *Gode takter for Europas produktivitet og konkurrenceevne*. Kraka, <https://kraka.dk/wp-content/uploads/Baggrundsnotat-Konkurrenceevne-og-produktivitet.pdf>
- Regeringen (2023) *Kommittédirektiv Högre produktivitetstillväxt* <https://regeringen.se/content/assets/4c94b78fc4834a359416a1427d5040eb/hogre-produktivitetstillvaxt-dir.-202358.pdf>
- Regeringen (2024) *Forskning och innovation för framtid, nyfikenhet och nytta*, Regeringens proposition 2024/25:60.

Riksbanken (2024) Fördjupning – Private equity: en växande marknad i förändring https://www.riksbank.se/globalassets/media/rapporter/fsr/fordjupningar/svenska/2024/240529/private-equity-en-vaxande-marknad-i-forandring-fordjupning-i-finansiell-stabilitetsrapport-2024_1.pdf

SCB (2025a) I Maj förändras BNP, https://www.scb.se/contentassets/66e9dae3a5d94bf8b4c299ce25294348/allman_oversyn_av_bnp_maj_2024.pdf

SCB (2025b) Multifaktorproduktivitet, https://www.statistikdatabasen.scb.se/pxweb/sv/ssd/START__NR__NR9999__NR9999B/MFPtillvx1N/

Sweden Tech Ecosystem (2024) Verified Unicorns and \$1b Exits. https://sweden.dealroom.co/companies.startups/f/company_status/not_closed/company_type/not_service%20provider_government%20nonprofit/founding_or_hq_slug_locations/anyof_sweden/growth_stages/not_mature/has_website_url/anyof_yes/tags/anyof_verified%20unicorns%20and%20%241b%20exits_not_outside%20tech?id=42297&showGrid=false&sort=&heatMapType=&id=70437

Tillväxtanalys (2020) Uppföljning av 2014 års nystartade företag – tre år efter start, Tillväxtanalys, Östersund.

Tillväxtanalys (2021) Produktivitetstillväxt och dess drivkrafter – Sverige ur ett internationellt perspektiv, Tillväxtanalys, Östersund.

Tillväxtanalys (2025) What Do We Know About Productivity in Swedish Firms?, Working Paper 2025:02, Tillväxtanalys, Östersund.

Tomlin, B., & Fung, L. (2010). *The effect of real exchange rate movements on heterogeneous plants: A quantile regression analysis?* In: Bank of Canada Working Paper No. 2010–25.

Unionen (2024) Företagen övervintrar personal. <https://www.unionen.se/opinion/foretagen-overvintrar-personal>

US Bureau of Labor Statistics (2025) Labour productivity, Major sectors labor productivity <https://www.bls.gov/productivity/>

Världsbanken (2025a). World Bank national accounts data, and OECD National Accounts data files <https://data.worldbank.org/indicator/NV.IND.TOTL.ZS>

Världsbanken, (2025b) Research and Development expenditure (% of GDP) <https://data.worldbank.org/indicator/GB.XPD.RSDV.GD.ZS>

Wieser, R. (2005). Research and development productivity and spillovers: Empirical evidence at the firm level. *Journal of Economic Surveys*, 19(4), 587–621.

Zettlemeyer, J. Z. Darvas och M-S Lappe (2025) The EU's (green) growth challenge, Breugel Presentation vid seminarium om EU:s konkurrenskraft arrangerat av Finansdepartementet och Riksbanken, Stockholm 26:e Maj 2025 (data erhållen av författarna).

KAPITEL 3

Apel, M., & Jansson, P. (2023). Penningpolitik i forskningen och den allmänna debatten. *Ekonomisk Debatt*, (7), 65–69.

Bacchetta, P., & Chikhani, P. (2020). *On the weakness of the Swedish krona*, London: Center for economic policy research, Discussion Paper DP15468.

Bellocchi, A., Sanchez Carrera, E. J., & Travaglini, G. (2021). What drives TFP long-run dynamics in five large European economies?. *Economia Politica*, 38(2), 569–595.

Bénassy-Quéré, A., Gourinchas, P. O., Martin, P., & Plantin, G. (2014). The Euro in the 'Currency War'. *Notes du conseil d'analyse économique*, 11(1), 1–12.)

Business Sweden (2024) Kronan, priserna och geopolitiken, Så påverkas de svenska företagens export, Stockholm: Business Sweden.

Ciuriak, D. (2025). *The Consequences of the America First Trade Policy: What We Learn from the 1971 Nixon Measures*. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=5116569> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.5116569>

- Elvander, N. (2002). Industriavtalet och Saltsjöbadsavtalet – en jämförelse. *Arbetsmarknad & Arbetsliv*, 8(3), 191-204.
- Flam, H., & Persson, M. (2024) *Krona på rätt kurs? – En ESO-rapport om den svenska valutans utveckling 1993–2024*, Rapport till expertgruppen för studier i offentlig ekonomi 2024:4, Statens Offentliga Utredningar, Stockholm: Erlanders Sverige AB.
- Franzén, T. (2023). Kollision mellan penningpolitik och industriavtalet har försvagat kronan. *Ekonomisk Debatt*, 70-72.
- Hassler, J., Krusell, P., & Seim, A. (2023). *Utvärdering av penningpolitiken 2022*, Finansutskottet: Sveriges riksdag: 2022/23:RFR5.
- Hassler, J., Krusell, P., & Vestman, R. (2024). *Svensk penningpolitik 2023*. Finansutskottet, Sveriges riksdag: 2024/25:RFR13.
- IER (2006) *Inför 2007 års avtalsrörelse*, En rapport av Industrins ekonomiska råd, Industrirådet, Oktober 2006.
- IER (2009) *Inför 2010 års avtalsrörelse*, En rapport av Industrins ekonomiska råd, Industrirådet, Oktober 2009.
- IER (2011) *Inför 2011 års avtalsrörelse*, En rapport av Industrins ekonomiska råd, Industrirådet, Juni 2011.
- IER (2012) *Inför 2013 års avtalsrörelse*, En rapport av Industrins ekonomiska råd, Industrirådet, Oktober 2012.
- IER (2014) *Industrins konkurrenskraft, växelkurs och penningpolitik*, En rapport av Industrins ekonomiska råd, Industrirådet, Juni 2014.
- Ilzetzki, E., Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S. (2022). *Rethinking exchange rate regimes*. In *Handbook of international economics* (Vol. 6, pp. 91-145), Elsevier.
- Industrirådet, (2016) *Konkurrenskraft på företagsnivå, – svensk produktion och FOU jämfört med motsvarande verksamhet i andra länder*, En rapport från den partsgemensamma arbetsgruppen ”konkurrenskraft på företagsnivå”, Industrirådet, december 2016.
- Jiang, Z., Richmond, R. J., & Zhang, T. (2025). Understanding the Strength of the Dollar, *Journal of Financial Economics*, 168, 104052.
- ITPS (2008) *Konkurrenskraft på branschnivå*, Östersund: Institutet för tillväxtpolitiska studier, ITPS, Dnr: 1-010-2008/0014.
- Konjunkturinstitutet (2012a) *En jämförelse av nationell konkurrenskraft i Sverige och Finland*, Ur: Statsrådets kansli: *Konkurrenskraft och arbetsutbud – lärdomar av Sveriges erfarenheter?* Helsingfors: Statsrådets kanslis rapportserie, 5/2012.
- Kamin, S., & Sobel, M. (2024). *Dollar dominance is here to stay for the foreseeable future: The real issue for the global economy is how and why* (No. 2024-02). AEI Economics Working Paper Series.
- Konjunkturinstitutet (2012b) *Lönebildningsrapporten 2012*, Stockholm: Konjunkturinstitutet.
- Konjunkturinstitutet (2025) *Konjunkturläget Juni 2025*, Stockholm: Konjunkturinstitutet.
- Matthes, J. (2025). *Yuan undervaluation against the Euro: Unfair cost advantages for China?! Evidence for Germany and the Euro area* (No. 36/2025). IW-Report.
- Medlingsinstitutet (2025) *Löneläget Juni 2025*, Stockholm: Medlingsinstitutet.
- Miran, S. (2024) *User's guide to the restructuring of the Global trading system*, Hudson Bay Capital.
- Posen, A. S. (2004). Avoiding a currency war, *International Economy*, 18(3), 10-13.
- Posen, A. (2025) *The new economic geography, Who profits in a post-american world?* *Foreign affairs*, 104:5.
- Riksbanken (2025) *Penningpolitisk rapport Juni 2025*, Stockholm: Sveriges Riksbank.
- Rogoff, K. (2025). *Our dollar, your problem: An insider's view of seven turbulent decades of global finance, and the road ahead*. Yale University Press.

SOU (1996) *Calmforsrapporten*, Statens offentliga utredningar, SOU 1996:158.

Sturgeon, T. J., & Van Biesebroeck, J. (2009). *Crisis and protection in the automotive industry: a global value chain perspective. Effective crisis response and openness: Implications for the trading system*, 285-305.

Triggs, A. J., & McKibbin, W. J. (2021). Global implications of a US-led currency war, *The World Economy*, 44(6), 1484-1508.

Vartiainen, J. (2012) Makroekonomisk politik inom och utanför EMU – en kort tankesammanfattning, Ur: Statsrådets kansli: Konkurrenskraft och arbetsutbud – lärdomar av Sveriges erfarenheter? Helsingfors: Statsrådets kanslis rapportserie, 5/2012.

Yu, Y., & Yang, B. (2025). The Post-Bretton Woods System and US External Unsustainability. *China & World Economy*, 33(2), 41-64.

KAPITEL 4

Beugelsdijk, S., Brakman, S., Garretsen, H., & Van Marrewijk, C. (2013). *International economics and business: Nations and firms in the global economy*. Cambridge University Press.

Business Sweden (2020), *I korselden mellan USA och Kina: Så slår handelskriget mot svenska företag*. Stockholm: Business Sweden.

Business Sweden (2021), *Rätt plats för produktion*, Stockholm: Business Sweden.

Business Sweden (2024), *Sverige vinnare i fallande världshandel*, Stockholm: Business Sweden.

Business Sweden (2025a), *Den osynliga exporten – Den svenska tjänsteexportens utveckling och drivkrafter*, Stockholm: Business Sweden.

Business Sweden (2025b), *Leverantörer idag och i framtiden – Så omorganiserar svenska industrieföretag sina leverantörsnätverk i utlandet*, Stockholm: Business Sweden.

Business Sweden (2025c), *Sverige vinnare i fallande världshandel – Sveriges position på den globala exportmarknaden*, Stockholm: Business Sweden.

Camacho, J. m.fl. (2025), *Höjda importtullar i USA: Hur omfattande är svensk export till USA och vilka branscher kan påverkas mest?* Staff memo 2025, Sveriges riksbank.

CEPR (2025), *The Economic Consequences of the Second Trump Administration: A Preliminary Assessment*, *Rapid Response Economics* 6, CEPR Press.

Dellmo, H. (2025), *Makroekonomiska effekter av höjda importtullar*, Staff memo 2025, Sveriges riksbank.

Hilletoft, P., Eriksson, D., Tate, W.L., & Kinkel, S. (2019). Right-shoring: Making resilient offshoring and reshoring decisions. *Journal of Purchasing & Supply Management*, 25(3), 100540.

Kommerskollegium (2025), *Upptrappad handelskonflikt dämpar Sveriges export till USA*, Stockholm: Kommerskollegium.

Tillväxtanalys (2024), *Svenska koncerner med dotterbolag i utlandet 2022*, Statistik 2024:05.

APPENDIX: KANALER GENOM VILKA TULLAR PÅVERKAR EKONOMIN

I detta appendix tar vi avstamp i nationalekonomisk teori och beskriver centrala kanaler genom vilka den makroekonomiska utvecklingen påverkas på kort och medellång sikt (såg 1–7 år) i länder som inför respektive drabbas av en tull på varor.¹²⁹ Beskrivningen är kvalitativ; kvantitativa uppskattningar framgår i kapitel 1, avsnitt 1.4.

Priskanaler

Syftet med en tull är vanligtvis att förbättra konkurrenssituationen för inhemska företag som är föremål för internationell konkurrens. Ett nödvändigt, men inte tillräckligt, villkor för att en tull ska förbättra konkurrensvillkoren är relativa prisförändringar mellan varor som produceras inom respektive utanför landets gränser. Som vi ska se innebär en tull i normalfallet att priset höjs på importerade varor vilket kan främja detta syfte för inhemska företag som producerar samma eller liknande varor. Den s.k. *priskanalen* är således central och aktiveras i princip omgående när en tull införs. Hur tullar påverkar den ekonomiska utvecklingen bestäms i stor utsträckning av hur stor prisseffekten blir för de varor som tullen avser samt i vilken utsträckning dessa prisförändringar sprider sig i ekonomin. Det finns flera faktorer som påverkar hur stor prisseffekten blir.

Vi börjar med det enklaste exemplet där *land A* inför en tull på *konsumentvaror* som importeras från *land B* och där båda länderna antas inte vara stora nog för att påverka världsmarknadspriset.¹³⁰ Beroende på hur olika aktörer agerar kan prisgenomslaget på varorna som beläggs med tull bli lika stort tullen, utebli helt, och allt däremellan.

Ett extremfall är att prisgenomslaget blir lika stort som tullsatsen, därav att en tull på konsumentvaror brukar benämnas ”skatt på konsumtion”. Fullt genomslag uppkommer om samtliga prissättare i land A och B behåller sina vinstmarginaler (se figur A.1). Producenten i land B tar då ut samma pris som förut och importören i land A, vilken betalar tullen till staten i land A, höjer priset i motsvarande mån till återförsäljaren som i sin tur för det högre priset vidare till kund.

Ett annat extremfall är att prisgenomslaget uteblir helt, vilket kan uppkomma på olika sätt. Så sker om producenten i land B sänker sitt pris (och därmed sin marginal) till importören i linje med tullens storlek. Importören möter då samma kostnad som tidigare; inbetalningen av tull till staten vägs upp av ett lägre pris från producenten i land B. Om importören och återförsäljaren i land A inte ändrar sina marginaler påverkas inte priset till kund och därmed inte handeln mellan länderna. Tullen betalas då helt av att producenten i land B minskar sin marginal.¹³¹ Priset till kund kan också bli oförändrat om producenten i land B inte förändrar sitt pris medan importören och återförsäljaren i land A sammantaget minskar sina marginaler för att uppväga tullens effekt på priset.

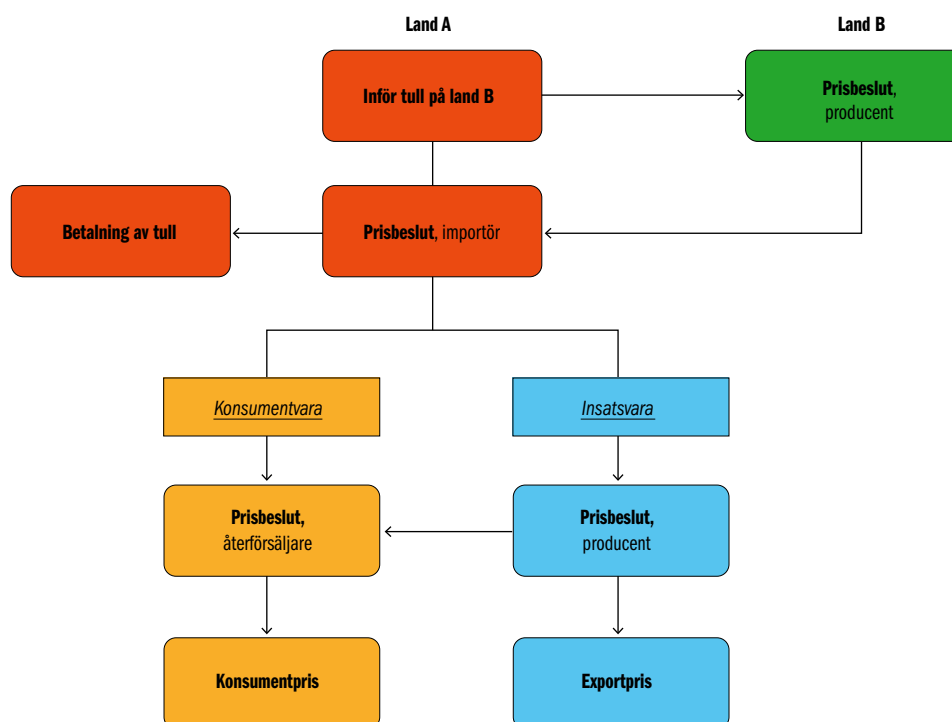
Den aktör som får bära kostnaden för tullen – konsumenten vid prisökning och företag vid minskade marginaler – sägs drabbas av tullens *incidens*, vilket kan liknas med vem som drabbas vid en skattehöjning, s.k. *skatteincidens*. Som framgått här kan tullens incidens – helt eller delvis – drabba företagen i land A, B eller konsumenterna i land A.

¹²⁹ Vi exemplifierar resonemanget med varor men det kan även föras över till tjänster.

¹³⁰ I en fördjupning i slutet av appendix analyserar vi effekter av när företagen i land B sänker priset (minskar sina marginaler) vilket påverkar bytesförhållandet (exportpris/importpris) till land A:s fördel.

¹³¹ Det förutsätter förstås att producenten i land B kan sänka sin marginal i denna omfattning och fortsatt finna det värt att exportera till land A. Det är mer troligt att så är fallet om det rör sig om differentierade varor och att det därmed råder ofullständig konkurrens. Om det råder fullständig konkurrens för den vara som beläggs med tull, t.ex. majs, socker, vete, är marginalerna generellt lägre varför det är mindre sannolikt att en producent kan minska sina marginaler med tullens storlek utan att göra förluster.

Figur A.1 Tullar och prisgenomslag: en principskiss



Källa: Egen illustration.

De priseffekter som uppkommer kan av flera skäl sprida sig till andra priser i ekonomin och innebära makroekonomiska effekter, särskilt om tullen är omfattande när det gäller nivå och antal varor som omfattas. Spridningseffekter är särskilt uppenbara när det gäller *insatsvaror*, dvs. varor som används som input till produktion av andra varor. Företag som producerar i nästa led drabbas av ökade marginalkostnader vilket, om de vill behålla sina marginaler, innebär höjda priser på deras produkter. Tullar på insatsvaror brukar därför benämnas som "skatt på industriproduktion" alternativt, om denna produktion exporteras, "skatt på export". Om land A inför tullar på varor som landets företag använder som input i sin produktion är det en konkurrensnackdel gentemot andra länder. Detta eftersom om producenterna i land A ska bibehålla sina marginaler kommer dess pris till inhemska återförsäljare respektive exportpris att behöva stiga. Företag i ett land C, som producerar samma eller en liknade vara, berörs däremot inte av någon tull när den importerar insatsvaran från land B och kan därför sätta ett lägre pris än producenten i land A.

Vissa spridningseffekter är gemensamma för konsument- respektive insatsvaror. När priset höjs på vissa varor kan företag välja att "passa på" att höja priset på andra produkter som inte direkt berörs av tullen. Det kan vara produkter som är närliggande till de som beläggs med tull eller produkter mer generellt; när priset höjs på vissa varor kan det vara lättare att få acceptans för prishöjningar.¹³² Vidare påverkas priseffekten av hur kostsam det är för företag i land A att öka produktionen när konkurrenssituationen, tack vare tullen, förbättras. Att öka produktionen kräver ökad insats av produktionsfaktorer – arbetskraft, kapital och mark – och det är rimligt att utgå ifrån avtagande avkastning, dvs. att en ökad insats av produktionsfaktorer medför ökade marginalkostnader. Det innebär att löner kan behöva höjas för att motivera ökad arbetstid eller att få arbetskraft att byta företag, att sämre mark kan behöva tas i anspråk osv. Därtill kan löne-

132 Cavallo m.fl. (2021).

kraven också öka i syfte att behålla den reala köpkraften när priser höjs på grund av tullarna, vilket också ökar marginalkostnaderna. Sammantaget innebär ökade marginalkostnader höjda priser om företagen vill behålla sina vinstmarginaler. En ytterligare faktor som kan påverka den sammantagna priseffekten är läget i ekonomin; om det råder lågkonjunktur finns det lediga resurser och prisgenomslaget blir i normalfallet mindre än i en högkonjunktur.

Som framgått är priskanalen mångfacetterad och beror på prisbeslut hos företag både i landet som drabbas av en tull och i landet som inför en tull. Om den sammantagna ökningen av konsumentpriserna från tullar på konsumentvaror och insatsvaror, inklusive eventuella spridningseffekter, är tillräckligt stor kan, utöver direkt berörda branscher, den makroekonomiska utvecklingen påverkas.

Realekonomiska kanaler

I det följande antar vi att de tullar som införs leder till ett prisgenomslag i det land som inför tullen och att detta är stort nog för att påverka den makroekonomiska utvecklingen. Att beskriva makroekonomiska effekter är dock en utmaning eftersom flera faktorer och kanaler är verk-samma samtidigt. Den sekventiella beskrivning som följer är därför en förenkling, dock en nödvändig sådan. Därtill antas inledningsvis att tullarna inte utlöser kraftiga marknadsrörelser likt de som inträffade i början av april; vi återkommer till denna fråga i slutet av appendix. Beskrivningen kompletteras med två figurer där centrala kanaler framgår i landet som inför (figur A.2) respektive drabbas (figur A.3) av en tull.

Konsumtion: Om en tull ökar konsumentpriserna kommer i första hand konsumtionen av tull-belagda importerade varor i land A att minska till förmån för samma eller liknande inhemskt producerade varor (figur A.2).¹³³ Hur mycket konsumtionen minskar eller förskjuts till inhemskt producerade varor beror på priselasticiteten, dvs. hur känsliga konsumenterna är för prisföränd-ringar. Priselasticiteten beror i sin tur på hur nödvändig varan är samt hur nära substitut som finns att tillgå.

En högre prisnivå, inklusive eventuella spridningseffekter till priser på varor utöver de som direkt berörs av tullen, innebär lägre real köpkraft och därmed minskad konsumtion även på andra varor (och tjänster). Därtill kan den högre inflationen innebära att centralbanken höjer räntan vilket medför att konsumtion skjuts på framtiden.¹³⁴

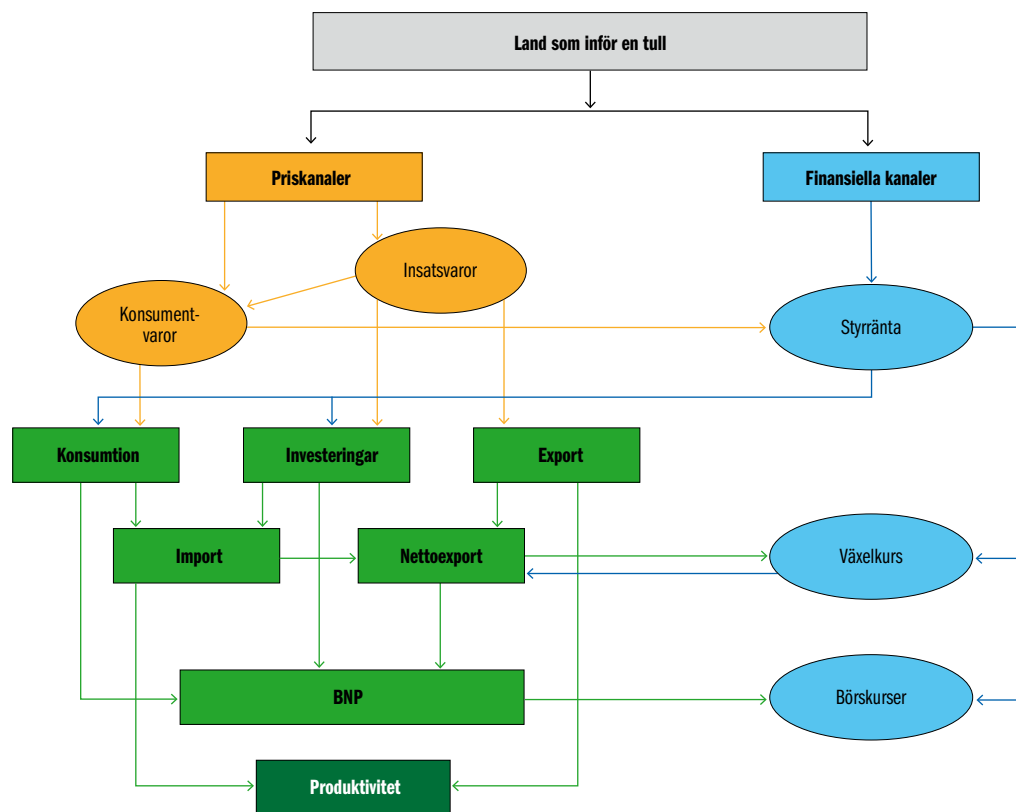
Konsumenter i land B påverkas däremot inte direkt av tullen (figur A.3) givet antagandet att före-tagen i land B inte ändrar sin prissättning.¹³⁵ Däremot kan de påverkas indirekt genom att efter-frågan på deras export minskar till följd av ett högre pris när tullen läggs på. Effekterna för ett land som drabbas av en tull brukar därför liknas vid en *negativ störning till efterfrågan*, hur stor den blir beror på tullens omfattning och spridningseffekter. Det kan delvis uppvägas av att penningpolitiken, i motsats till land A, går i en expansiv riktning.

¹³³ Denna kanal benämns i litteraturen som *expenditure switching channel*; se EU-kommissionen (2025).

¹³⁴ Denna kanal benämns i litteraturen som *intertemporal switching channel*.

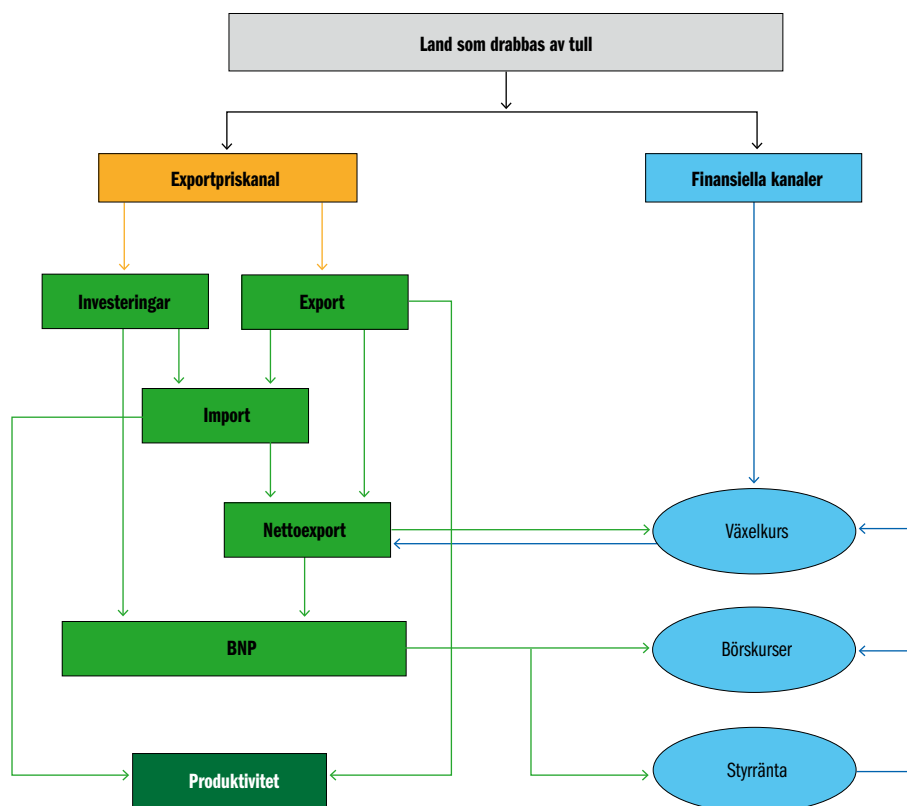
¹³⁵ I fördjupning A.1 antas företagen i land B i stället sänka priserna.

Figur A.2 Kanaler genom vilka tullar påverkar makroekonomin i ett land *som inför tull*



Källa: Egen illustration.

Figur A.3 Kanaler genom vilka tullar påverkar makroekonomin i ett land *som drabbas av tull*



Anm.: Företagen som drabbas av en tull antas här inte ändra priserna på sina produkter.
Källa: Egen illustration.

Investeringar, nettoexport och produktion: De makroekonomiska effekterna skiljer sig åt för tullar på konsument- respektive insatsvaror.¹³⁶ En tull på en konsumentvara innebär som framgått att företag i land A som producerar samma eller en liknande vara får en bättre konkurrenssituation gentemot motsvarande företag i land B givet att de sistnämnda inte minskar sin marginal i motsvarande mån. Företagen i land A kommer att kunna välja att höja sina marginaler, ta marknadsandelar eller en kombination därav. Det innebär att producenter som direkt påverkas av tullen tjänar på att den införs vilket kan öka både investeringar och produktion (figur A.2). Hur mycket de gynnas beror dock på deras prissättning; skulle importörer, producenter och/eller återförsäljare i land A minska sina marginaler kommer de ta över en del av den förlust tullarna innebär för konsumenternas köpkraft. Som nämnts kan en ökad produktion begränsas av tillgången på lediga resurser samt ökade marginalkostnader.

I land B blir effekterna de omvända för de företag som direkt drabbas av tullar på konsumtionsvaror (figur A.3). Vid givna marginaler kommer de att möta en lägre efterfrågan från konsumenterna i land A eftersom de sistnämnda möter ett högre pris.

136 Se Gnecato m.fl. (2025) för en modellbaserad analys som visar tydligt större negativa effekter av tullar på insatsvaror.

Medan de direkta effekterna av en tull på konsumentvaror i land A med stor sannolikhet innebär minskad import och, i viss mån, ökad export hämmas dessa effekter av att växelkursen förstärks.¹³⁷ Den starkare växelkursen beror dels på att räntorna sannolikt höjs när inflationen stiger, dels att en lägre import innebär mindre efterfrågan på utländsk valuta vilket stärker den egna växelkursen.

Medan det en tull på konsumtionsvaror, åtminstone i viss utsträckning, kan öka nettoexporten och produktionen på kort sikt i land A är så inte fallet när det gäller tull på *insatsvaror*.¹³⁸ Som nämnts innebär en sådan tull en nackdel för producenter i land A gentemot konkurrenter i land C som importerar samma insatsvara från land B fast utan tull. En vanlig benämning av en sådan tull är därför en *negativ utbudsstörning*, dvs. högre priser och minskad produktion. Den sammanlagda effekten på investeringar, nettoexport och produktion är således oklar i teorin när tullar läggs på såväl konsumtions- som insatsvaror varför empiriska analyser är nödvändiga.

Produktivitet: Även om det finns oklarheter i hur nettoexporten kommer att påverkas innebär tullar, liksom andra typer av handelshinder, att *handeln omfattning minskar* i berörda länder. Som vi beskriver i kapitel 1 (fördjupning 1.1) förklaras handel i stor utsträckning av att det är effektivt att länder och dess företag specialiserar sig på det som de är relativt bra på och utför relativt billigt; tullar minskar handeln mellan länder och innebär därför mindre grad av specialisering. Det finns en stor empirisk litteratur som visar att mindre handel är förknippad med lägre produktivitetstillväxt och därmed välstånd på sikt, även om storleken på uppskattade effekterna varierar.¹³⁹

FÖRDJUPNING A.1 VÄLFÄRDSEFFEKTER AV TULLAR PÅ KONSUMENTVAROR

Produktivitet, och därmed BNP, är centralt för mått på välfärd. Ökad BNP som beror på fler arbetade timmar behöver dock inte nödvändigtvis öka välfärden eftersom individer värdesätter fritid. Fritid betraktas därmed som vilken 'vara' som helst; liksom ökad konsumtion av varor innebär mer fritid, allt annat lika, högre välfärd. Därutöver beror välfärd på den köpkraft inkomster från produktionen ger. Även om BNP-effekter uteblir kan tullar påverka bytesförhållandet, dvs. relationen mellan exportpris och importpris. Ju starkare bytesförhållande desto större köpkraft, dvs. exportintäkterna räcker till fler eller bättre importvaror vilket ökar välfärden. I denna fördjupning beskriver vi hur ett förändrat bytesförhållande påverkar analysen av tullarnas effekter på ekonomin vid givna nivåer på BNP och arbetade timmar.

Inom handelsteori beräknas (partiella) välfärdseffekter av tullar utifrån hur de s.k. konsument- och producentöverskotten påverkas samt statens tullintäkter. I figur A.4 visas en standardillustration i fallet med en konsumentvara.¹⁴⁰

Innan en tull införs utgörs konsumentöverskottet av ytan mellan efterfrågekurvan och priset, P_w (ytorna $A+a+b+c+d$ i den vänstra figuren). Producentöverskottet utgörs av ytan mellan priset P_w och utbudskurvan (ytan B). Om en tull införs och vi antar att priset ökar lika mycket som tullsatsen (P_w+t) minskar konsumentöverskottet med ytorna a , b , c och d medan producentöverskottet ökar med ytan a . Därtill får staten in tullintäkter motsvarande ytan c . Sammantaget blir det en välfärdsförlust motsvarande ytorna b och d . Konsumenterna är således de som drabbas och statens intäkter räcker inte för att kompensera dem. Det är lätt att inse att kostnaderna blir större om tullen i stället avser insatsvaror eftersom de, som beskrivits ovan, påverkar kostnaderna för företagen i landet som inför tullen (utbudskurvan skulle förskjutas till vänster).

I den högra figuren framgår att det blir en välfärdsförlust motsvarande ytan e i landet som drabbas av en tull då exporten och därmed produktionen minskar. Förlusten bärs av de företag som drabbas av tullen medan konsumenterna möter samma pris som tidigare och påverkas därför inte.

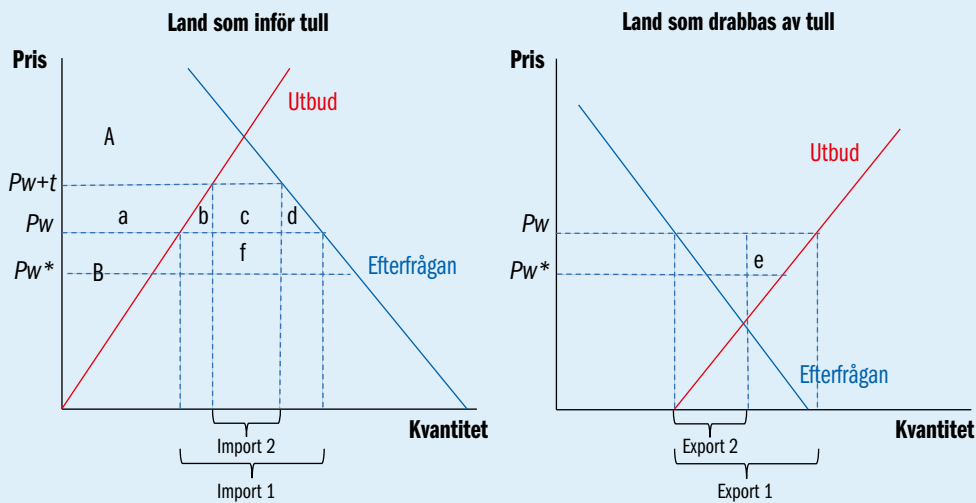
¹³⁷ Furceri m.fl. (2019).

¹³⁸ I USA exempelvis utgör insatsvaror över hälften av importen (Obstfeld (2024)).

¹³⁹ Se OBR (2018) och Dellmo (2025), samt referenser där, för uppskattningar.

¹⁴⁰ Se Feenstra och Taylor (2021), kapitel 9–10. Det bör dock noteras att analysen är partiell, endast gäller de branscher som påverkas direkt av tullen ingår. I nästa kapitel diskuteras optimala tullnivåer där hela ekonomin beaktas.

Figur A.4 Effekter för ett land som *inför* resp. *drabbas* av en tull på en konsumentvara



Källa: Egen illustration.

I detta exempel är det en förlustaffär i termer av välfärd att införa en tull. Det kan dock vändas till en vinstaffär om ett land är stort nog att dess efterfrågan kan påverka världsmarknadspriset. När en tull införs och priset höjs minskar (det stora) landets efterfrågan på import av varan och världsmarknadspriset faller, illustrerat med P_{W^*} i figur A.4 ovan. Staten erhåller då ytterligare tullintäkter motsvarande ytan f . Om den ytan är större än den tidigare förlusten ($b + d$) ökar sammantaget välfärden. För landet som drabbas av en tull innebär det lägre världsmarknadspriset att producentöverskottet blir än mindre medan konsumentöverskottet blir större (framgår ej).

Tack vare att större länder kan påverka världsmarknadspriser kan det vara optimalt för dem att införa tullar på en viss nivå, en fråga vi diskuterar i kapitlet (avsnitt 1.3).

I en uppskattning av realekonomiska effekter av tullar behöver tre ytterligare faktorer beaktas; flytt av produktion, motåtgärder och handelspolitisk osäkerhet.

Flytt av produktion: Producenter i land B som drabbas av en tull kan välja att försöka flytta produktionen till land A för att undvika tullen, s.k. *tariff-jumping*.¹⁴¹ Huruvida total produktion, BNP, då ökar i land A beror som tidigare nämnts på om det finns lediga produktionsresurser. Givet att detta är fallet kan BNP i land A komma att öka, däremot behöver inte det innebära att *bruttonationalinkomsten*, BNI, ökar. Det beror på att en viss del, eller hela, överskottet från utländska produktionsanläggningar i land A hamnar i land B. I land B där produktionen flyttar ifrån kommer BNP att minska på kort sikt medan BNI påverkas i mindre utsträckning tack vare att åtminstone visst överskott från produktionsanläggningen i land A tillfaller ägare i land B.

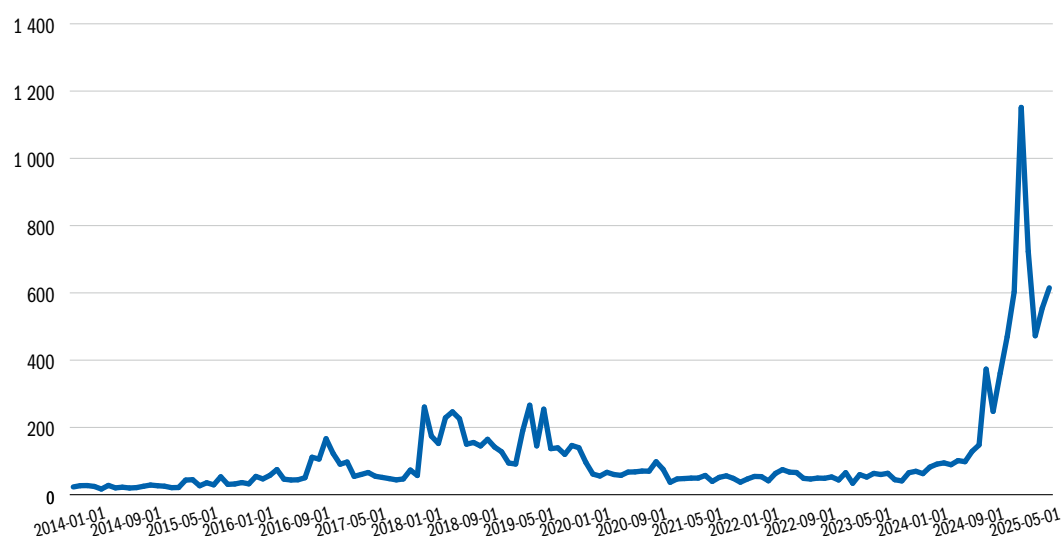
Motåtgärder: Ett land som drabbas av en tull kan vidta motåtgärder, ofta i form av s.k. mottullar. Beroende på motåtgärdernas utformning kan det få stor betydelse för de effekter som vi hittills beskrivit ovan, se kvantitativa uppskattningar i avsnitt 1.4 i kapitel 1. Motåtgärderna från land B kan riktas mot liknande produkter eller helt andra produkter i land A. Effekterna av att land B vidtar motåtgärder blir i huvudsak de omvända mot de som beskrevs ovan när land A införde en

141. Som en följd av USA:s höjda tullar i år har Volvo Cars (SVT 18 juli 2025) och Astra Zeneca (Sveriges Radio 29 juli 2025) valt att flytta produktion till USA.

tull; magnituderna kan dock skilja sig åt beroende på olika prissättningsbeteende, priskänslighet, konjunkturläge m.m. i de två länderna. Det blir således konsumenter som blir förlorare och producenter av berörda varor som blir vinnare i land B medan producenter blir förlorare i land A. Den sammantagna effekten av den införda tullen från land A och motåtgärderna från land B blir entydigt negativ i båda länderna då köpkraften försämras och handeln minskar både på kort och lång sikt. I fördjupning 1.3 i kapitel 1 diskuterar vi för- och nackdelar med att drabbade länder inför mottullar.

Handelspolitisk osäkerhet: Det finns flera typer av osäkerhet och vi återkommer till detta när vi beskriver finansiella kanaler nedan. Det som avses här är den osäkerhet tullar och eventuella motåtgärder innebär för företagens produktion och investeringar. Om en tull införs som förväntas bli kvar under lång tid behöver det inte påverka företagens osäkerhet nämnvärt. Om det däremot finns osäkerhet kring tullars framtida storlek kan det minska företagens benägenhet att investera. Diagram A.1 visar ett mått på hur ekonomins aktörer bedömer osäkerheten i handelspolitiken 2016–2025. Osäkerheten var generellt högre under Trumps första presidentperiod 2016–2020 jämfört med Bidens 2020–2024. Den osäkerhet som uppkom i våras när Trump införde respektive hotade med att införa kraftigt höjda tullar gentemot en stor andel av dess handelspartners, däribland EU och Kina, var exceptionell. Osäkerheten har fallit tillbaka från toppnoteringen under april men har samtidigt stigit något igen under juli och augusti och ligger fortfarande på en extremt hög nivå i ett historiskt perspektiv.

Diagram A.1 Mått på upplevd osäkerhet kring handelspolitiken



Anm.: Sista mätpunkt: augusti 2025. Indexet baseras på förekomsten av handelspolitisk osäkerhet i sju amerikanska tidningar. Indexvärde 100 innebär att en procent av artiklarna handlar om detta ämne.
Källa: Caldara m.fl. (2020). För aktuella data, se: https://www.policyuncertainty.com/trade_cimpr.html.

Finansiella kanaler

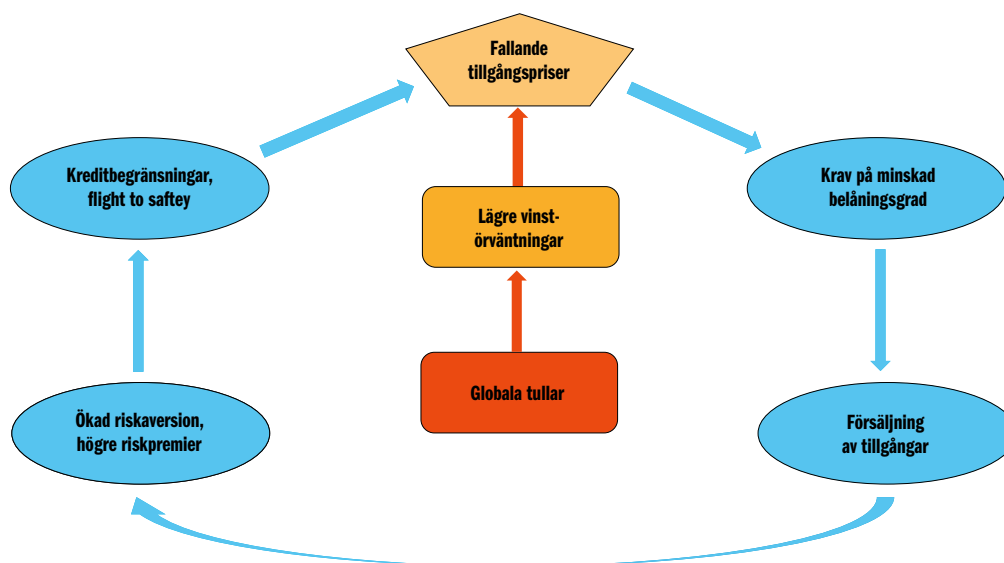
I beskrivningen av realekonomiska effekter av tullar ovan har finansiella kanaler i form av räntor och växelkurser berörts; i fallet med tullar på endast konsumtionsvaror är det troligt att både räntor och växelkurs förstärks i landet som inför en tull medan det omvända är sannolikt i det land som drabbas av tullen. Om tullen även berör insatsvaror kommer räntorna sannolikt stiga medan effekten på växelkursen är mer osäker i landet som inför en tull. Hur räntorna i landet som drabbas av en tull påverkas i detta fall är också mer osäkert då efterfrågan på landets exportvaror från länder som inte berörs kan öka.

Dessa kvalitativa effekter är i linje med de som beskrivs i nationalekonomiska läroböcker på grundnivå och de utgör en rimlig analysram när tullarna är förhållandevis begränsade. De kraftigt höjda tullnivåer – inklusive förväntade mottullar – som aviserades den 2 april, den s.k. *Liberation day* saknar dock motstycke; som vi såg i diagram A.1 ovan mer än tiodubblades mått på osäkerhet kring handelspolitiken. Reaktionerna på de finansiella marknaderna – börser, växelkurser och statsobligationsräntor – blev kraftiga med stora börsfall, fallande dollarkurs och stigande långräntor i USA. Hur kan en sådan reaktion förstås?

När det gäller börsen är den starkt framåtblickande och reagerar mycket snabbt om den riskjusterade avkastningen faller. En kraftig negativ börsreaktion som en följd av aviseringen den 2 april var därför naturlig; osäkerheten ökade och den förväntade avkastning minskade ökade när tullarna aviserades. Den ökade osäkerheten bestod dels i huruvida de höga tullarna skulle bli bestående, dels i huruvida mottullar skulle vidtas. Ökat osäkerheten innebar den ökade sannolikheten för varaktigt högre tullnivåer att vinstutsikterna föll då minskad handel, som framgått, leder till lägre produktionsvärde och därmed ett mindre överskott att dela på för företag och dess anställda.

Samtidigt finns det mekanismer på finansiella marknader som kan medföra en *överreaktion* relativt vilka negativa realekonomiska effekter ett tullkrig kan tänkas få. Det kan uppkomma en negativ spiral, s.k. *feedback loop*, som förstärker en initial marknadsreaktion. Vi kan ha observerat startpunkten på en sådan negativ spiral i början av april i år vilken sedan reverserades när de höga tullarna pausades i tre månader. Spiralens beståndsdelar skisseras i figur A.5 och beskrivs kortfattat nedan.

Figur A.5 Negativ spiral på finansiella marknader vid större störningar: *en principskiss*



Källa: Illustration inspirerad av Benigno (2025).

Den negativa spiralen inleds i detta fall med att USA annonserar oväntat omfattande tullar på import från många av världens länder vilka hotar med motåtgärder. Det leder till en nedrevidering av utsikterna för framtida tillväxt och företagsvinster. Priserna faller därmed på aktiemarknader vars företag bedöms drabbas av tullarna. Vid en större priskorrigering innebär de finansiella marknadernas funktionssätt att flera s.k. förstärkningsmekanismer sätts i rörelse. En sådan är att många placerare har en hög belåningsgrad. När tillgångspriserna sjunker riskerar de

hamna över den belåningsgrad som långivarna kräver vilket kan framtvinga försäljningar, s.k. *margin calls*, vilket leder till ytterligare prisfall. Den situation som är under uppsegling ökar riskpremierna och innebär generella åtstramningar i kreditgivning samt att placeringar i säkra(re) tillgångar ökar. Sammantaget är det lätt att se den negativa spiralen fortsätta med än lägre tillgångspriser, fler tvångsförsäljningar, ytterligare ökad osäkerhet osv.

En ytterligare komplikation på de finansiella marknaderna vid denna störning var att dollarn försvagades och räntorna på amerikanska statsobligationer steg. Det är motsatta effekter jämfört med vad som förväntas vid införande av tullar och finansiell turbulens. Som beskrevs ovan borde tull, allt annat lika, innebära en starkare växelkurs för landet som inför tull. Det finns flera potentiella förklaringar till detta. En är förväntan om mottullar från länder som drabbas. En annan är en förväntan om att USA:s ekonomi skulle drabbas mycket hårt om tullpaketet, inklusive eventuella motåtgärder, skulle bli varaktigt. Höjda räntor på statsobligationer och svagare valuta – en kombination som brukar känneteckna utvecklingsekonomier med problem – kan vidare härledas till den osäkerhet som USA:s samlade ekonomiska politik innebär. Utöver tullar så gäller det uttalanden som ifrågasätter centralbankens oberoende och att den amerikanska staten ska stå för sina skuldförbindelser.¹⁴²

142 Miran (2024).



www.industriradet.se