

Makroekonomisk utveckling 2013–2020

Trots en snabb återhämtning 2010–2012 finns lediga resurser i ekonomin i början av 2013. Utvecklingen 2013–2015 bedöms bland annat därför bli relativt stark med en tillväxt på nästan 3 procent per år och en arbetslöshet som minskar till ca 6,5 procent 2015. En mild högkonjunktur inleds 2014 vilket kräver en något åtstramande stabiliseringspolitik.¹

Snabb återhämtning 2010–2012

BNP-tillväxten blir högre än den potentiella tillväxten de kommande åren vilket gör att resursutnyttjandet i ekonomin stiger fram till 2012 (se rutameu_01 diagram 2).² Det medför att arbetslösheten faller tillbaka till strax under 8 procent i slutet av 2012 (se rutameu_02 diagram 1). Trots en snabb återhämtning med en genomsnittlig BNP-tillväxt på drygt 3,5 procent per år 2010–2012 är resursutnyttjandet lägre och arbetslösheten högre än normalt vid utgången av 2012.

Penning- och finanspolitiken blir successivt mindre expansiv under perioden 2010–2012. Reporäntan uppgår till 2,75 procent i slutet av 2012 vilket är 1,25 procentenheter under den nivå som på sikt bedöms vara förenlig med konjunkturrell balans och Riksbankens inflationsmål. Finanspolitiken är expansiv under 2010 och 2011 och bedöms bli marginellt åtstramande 2012 (se rutameu_03 diagram 3).³ Den sammantaget expansiva ekonomiska politiken och den ökade efterfrågan i omvärlden är två centrala förklaringar till den snabba återhämtningen av ekonomin 2010–2012.

Tillväxten växlar ned 2013–2015

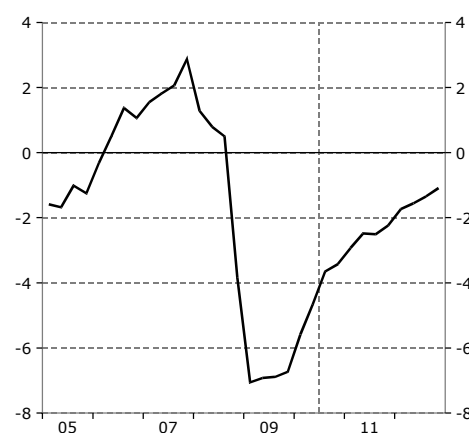
BNP bedöms i genomsnitt stiga snabbare än potentiell BNP även 2013–2015, vilket gör att resursutnyttjandet fortsätter att öka (se rutameu_04 diagram 4). Tillväxten blir dock lägre än perioden 2010–2012. Det beror dels på att mängden lediga resurser i ekonomin blir allt mindre och dels på att den ekonomiska politiken gradvis läggs om i en åtstramande riktning.

¹ Se www.konj.se/statistik för en detaljerad prognos av utvecklingen fram till och med 2020.

² Se kapitlen "BNP och efterfrågan" och "Produktion och arbetsmarknad" för en detaljerad analys.

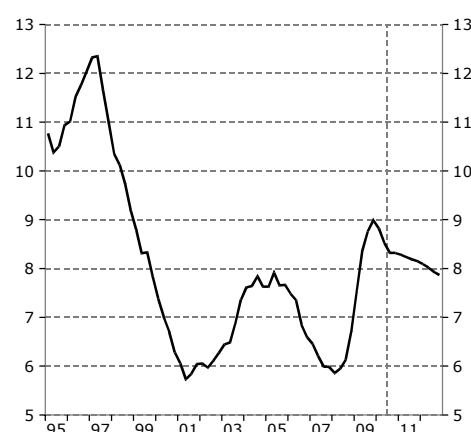
³ Se kapitlet "Finansmarknader och penningpolitik" och "Offentliga finanser och finanspolitik" för en detaljerad analys.

RutaMEU_01 Diagram 2 BNP-gap
Procent av potentiell BNP, säsongrensade kvartalsvärden



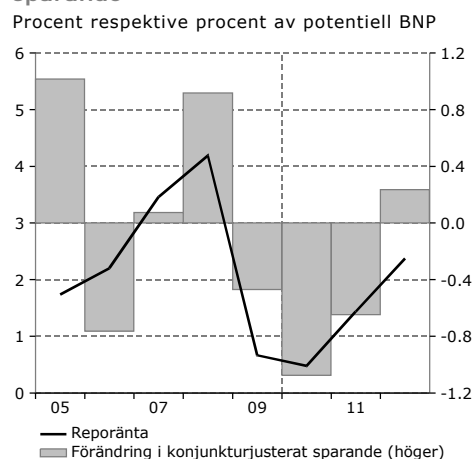
Källa: Konjunkturinstitutet.

RutaMEU_02 Diagram 1 Arbetslöshet
Procent av arbetskraften, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

RutaMEU_03 Diagram 3 Reporänta och förändring i konjunkturjusterat sparande

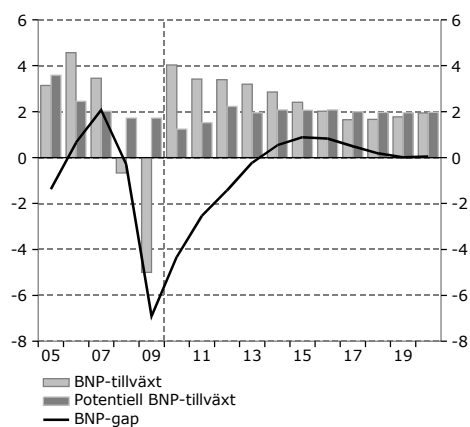


Anm. En negativ förändring av det konjunkturjusterade sparandet har en expansiv effekt på resursutnyttjandet.

Källor: SCB, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

RutaMEU_04 Diagram 4 Faktisk och potentiell BNP och BNP-gap

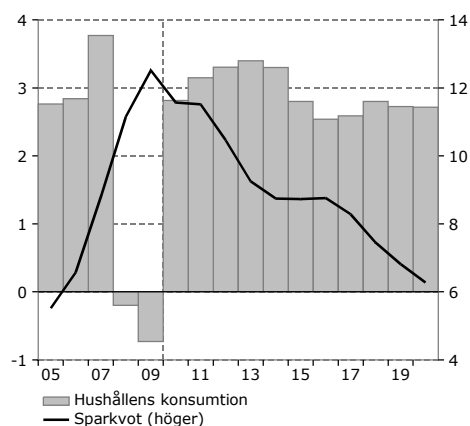
Årlig procentuell förändring respektive procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

RutaMEU_05 Diagram 5 Hushållens konsumtion och sparkvot

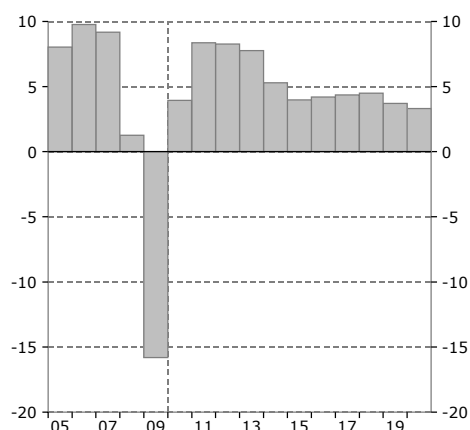
Årlig procentuell förändring respektive andel av disponibel inkomst



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

RutaMEU_06 Diagram 6 Fasta bruttoinvesteringar

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Ekonomins utbudssida (eller potentiell BNP) växer med ca 2 procent per år 2013–2020 och blir successivt allt mer gränsättande för BNP-tillväxten under perioden (se rutameu_04 diagram 4). BNP-gapet sluts under loppet av 2013 och en mild högkonjunktur inleds 2014 då resursutnyttjandet är något högre än vad som på sikt är förenligt med Riksbankens inflationsmål.

HUSHÅLLENS KONSUMTION FORTSÄTTER ATT UTVECKLAS STARKT

Tack vare högre löneökningar och en fortsatt gynnsam utveckling på arbetsmarknaden, ökar hushållens reala disponibla inkomster med i genomsnitt ca 2,5 procent per år 2013–2015, för att sedan växla ner till i genomsnitt ca 2 procent per år 2016–2020. Dessutom är hushållens sparkvot hög i utgången av 2012. Sammantaget innebär detta att hushållens konsumtion växer starkt 2013–2015 (se rutameu_05 diagram 5).

Trots en tillväxt i hushållens konsumtion på i genomsnitt ca 3 procent per år 2010–2015 är sparkvoten ca 8,5 procent 2015 vilket historiskt sett är en hög nivå. Fram till år 2020 bedöms sparkvoten falla tillbaka till ca 6 procent då hushållens konsumtion stiger snabbare, delvis av demografiska skäl, än den reala disponibla inkomsten.⁴

INVESTERINGSTAKTEN MATTAS

Den akuta finansiella krisen 2008–2009 innebär en kraftigt ökad osäkerhet om framtida efterfrågan samtidigt som företag upplevde svårigheter att finansiera sin verksamhet. Detta innebär en exceptionellt svag utveckling av investeringarna under dessa år. De negativa effekterna av båda dessa faktorer har successivt minskat vilket ger en stark återhämtning av tillväxten i investeringarna. Under perioden 2010–2012 ökar fasta bruttoinvesteringar med ca 7 procent per år (se rutameu_06 diagram 6). Det är högt i ett historiskt perspektiv och beror delvis på att uteblivna investeringar under krisåren 2008–2009 tas igen.

Tillväxten i investeringarna växlar successivt ner till i genomsnitt ca 6 procent per år 2013–2015 respektive ca 4 procent per år 2016–2020. Sammantaget är utvecklingen av investeringarna 2013–2020 högre än vad som är normalt när ekonomin är i konjunkturrell balans. Det speglar behovet av att både bygga ut och förnya produktionskapaciteten efter den djupa lågkonjunkturen i syfte att möta den högre efterfrågan.

⁴ Att sparkvoten tillfälligt planar ut 2014–2016 beror på att tillväxten i den reala disponibla inkomsten tillfälligt stiger dessa år tack vare en stark utveckling av lönesumman medan hushållen bedöms välja en mer jämn tillväxttakt i sin konsumtion.

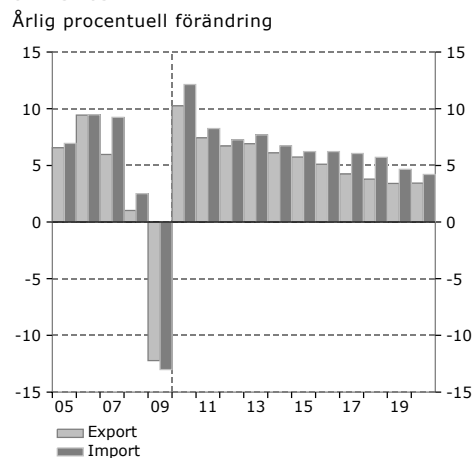
IMPORTEN FORTSÄTTER ATT VÄXA SNABBARE ÄN EXPORTEN

Tillväxten i importen bedöms bli högre än tillväxten i exporten 2010–2012 (se **Fel! Hittar inte referenskölla.**). Det finns flera faktorer som tyder på att denna utveckling kommer att fortsätta under perioden 2013–2020. Sverige har under många år haft ett betydande överskott i handelsbalansen (export minus import) vilket bland annat beror på att svenska hushåll, delvis av demografiska skäl, har sparat en relativt stor andel av sin inkomst. Hushållens ackumulerade sparande har därmed ökat och kommer delvis att användas för ökad konsumtion, och därmed ökad import, framöver. För flera av Sveriges viktiga handelspartners är läget det omvända. Utvecklingen av deras handelsbalans har under många år varit svag eller till och med negativ och sparandet har varit lågt i hushållssektorn. Det är därför sannolikt att den svenska handelsbalansen försvagas framöver genom att våra handelspartners importefterfrågan (det vill säga deras efterfrågan på vår export) växer långsammare än svensk importefterfrågan. Den reala växelkursen bedöms dessutom stärkas fram till 2020, vilket också dämpar utvecklingen av handelsbalansen.

De beskrivna faktorerna bakom handelsbalansens utveckling är dock inte en förklaring till hur stor andel av BNP som exporten respektive importen kommer utgöra framöver. En försämrad handelsbalans kan uppkomma både vid höga och låga tillväxttal för export respektive import. Hur stor andel av produktionsresurserna i ekonomin som används i exportsektorn beror på efterfrågans sammansättning i Sverige och utomlands. Ju större andel inhemskt producerade tjänster som efterfrågas och konsumeras i Sverige desto mer resurser kommer (via förändringar i relativa priser och löner) söka sig till dessa sektorer vilket innebär att mindre produktionsresurser finns tillgängliga för exportsektorn.

Prognosen till och med 2020 innebär att exportsektorn växer långsammare än omvärldens marknadstillväxt. Trots förlorade marknadsandelar fortsätter exporten att växa som andel av BNP, men i långsammare takt än tidigare. Det beror bland annat på en fortsatt ökad produktspecialisering och en fortsatt ökad önskan hos konsumenter att köpa många olika typer av varor. En analys av produktionsfaktorerna i ekonomin visar att exportandelen stiger via en starkare produktivitetstillväxt jämfört med ekonomin som helhet. Andelen sysselsatta inom exportsektorn fortsätter dock stadigt att minska.⁵

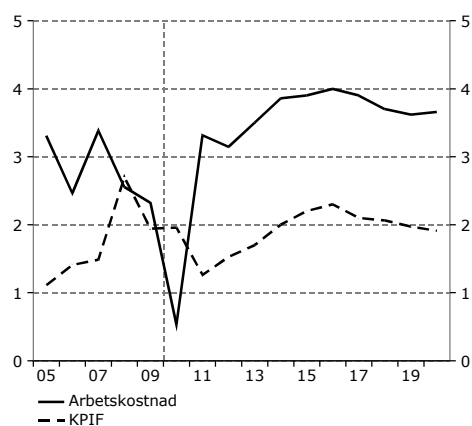
RutaMEU_07 Diagram 7 Export, import och nettoexportens bidrag till BNP-tillväxten



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

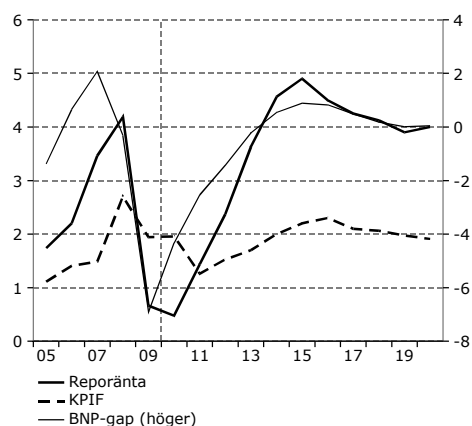
⁵ Se fördjupningen "Utvecklingen fram till 2020" i *Konjunkturläget* mars 2010 för en längre diskussion.

RutaMEU_08 Diagram 8 Arbetskostnad per timme och inflation
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

RutaMEU_09 Diagram 9 Makroekonomisk utveckling i sammandrag
Procent, årlig procentuell förändring respektive procent av potentiell BNP



Källor: SCB, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Stabiliseringspolitiken läggs om i en åtstramande riktning

BNP-tillväxten 2010–2015 överstiger den potentiella tillväxten samtliga år och under loppet av år 2013 blir produktionsnivån högre än vad som på sikt är förenligt med Riksbankens inflationsmål (se rutaMEU_04 diagram 4 ovan). Resursutnyttjandet på arbetsmarknaden börjar bli ansträngt året därefter, det vill säga 2014. Löneökningarna 2014–2016 överstiger tillfälligt den utvecklingstakt som bedöms gälla vid konjunkturrell balans, vilket ökar inflationstakten. Samtidigt håller den starkare kronan tillbaka den importerade inflationen 2010–2014. Sammantaget ger den stigande efterfrågan på varor, tjänster och arbetskraft en inflationstakt som tillfälligt överstiger Riksbankens inflationsmål, främst 2015–2016 (se rutaMEU_08 diagram 8).

Av dessa skäl behöver den ekonomiska politiken successivt läggas om i en åtstramande riktning. Finanspolitiken styrs dels av nivån på det offentligfinansiella sparandet i relation till överskottsmålet, dels av eventuella stabiliseringspolitiska behov. Det sistnämnda gäller speciellt då penningpolitiken, till exempel då reporäntan i utgångsläget är nära noll, kan behöva hjälp att återställa resursutnyttjandet och inflationstakten till normala nivåer. Eftersom ekonomin bedöms vara relativt nära konjunkturrell balans under åren 2012–2015 samtidigt som nivån på det konjunkturjusterade sparandet är i linje med överskottsmålet, är det mindre lämpligt att använda finanspolitiken för att påverka den konjunkturrella utvecklingen under denna period.

I stället läggs penningpolitiken om i en åtstramande inriktning i syfte att balansera den realekonomiska utvecklingen och därmed inflationstakten. Reporäntan höjs successivt och når över 4 procent i slutet av 2013. Denna penningpolitik gör sammantaget att resursutnyttjandet blir något ansträngt och att inflationstakten överstiger inflationsmålet något, främst 2015–2016 (se rutaMEU_09 diagram 9). En mindre expansiv penningpolitik 2010–2013 i syfte att försöka undvika det något ansträngda resursläget därefter skulle dock innebära en sammantaget sämre måluppfyllelse för penningpolitiken. Inflationen skulle då hamna längre från inflationsmålet 2010–2013 samtidigt som resursutnyttjandet skulle bli än lägre under denna period.