

Konjunkturläget December 2009

KONJUNKTURINSTITUTET gör analyser och prognoser över den svenska och den internationella ekonomin samt bedriver forskning i anslutning till detta. Konjunkturinstitutet är en statlig myndighet under Finansdepartementet och finansieras till största delen med statsanslag. I likhet med andra myndigheter har Konjunkturinstitutet en självständig ställning och svarar själv för bedömningar som redovisas.

Konjunkturläget innehåller analyser och prognoser över svensk och internationell ekonomi. The Swedish Economy sammanfattar rapporten på engelska. Analysunderlag består av ett omfattande sifferunderlag i tabellform och publiceras i anslutning till Konjunkturläget. Analysunderlag går att beställa som tryckt rapport. Den går också att ladda ner från Konjunkturinstitutets hemsida. Se www.konj.se/konjunkturlaget.

Det finns också statistik i form av utfalls- och prognosdata över den svenska och internationella ekonomins utveckling. Se www.konj.se/statistik.

På Konjunkturinstitutets hemsida finns en översikt över Sveriges ekonomi med olika nyckeltal (till exempel inflation, resursutnyttjande och sysselsättning). Översikten kallas för "Läget i svensk ekonomi". Se www.konj.se/laget.

En ordlista över olika ekonomiska begrepp finns på Konjunkturinstitutets hemsida, www.konj.se/ordlista. Ordlistan förklarar facktermer och definierar hur Konjunkturinstitutet använder olika begrepp.

Förord

I Konjunkturläget december 2009 presenteras en prognos för den ekonomiska utvecklingen 2009–2011 i Sverige och i omvärlden.

Även fyra fördjupningar presenteras. I Svensk exportindustri relativt svag motor i återhämtningen analyseras exporttillväxten i denna konjunkturuppgång jämfört med tidigare. Fördjupningen Lager – en viktig kugge i ekonomin redogör för vad lager är samt dess funktion i ekonomin. I Långsiktiga inflationsförväntningar diskuteras inflationsförväntningar och deras förhållande till inflationsmålet. Slutligen diskuteras Prognosprecisionen hos hushållens och företagens inflationsförväntningar i Konjunkturbarometern.

I ett särskilt avsnitt jämförs den nya prognosen med de bedömningar som presenterades i augusti 2009.

Arbetet med Konjunkturläget har letts av prognoschef Kerstin Hallsten. Beräkningarna avslutades den 11 december 2009.

Mats Dillén
Generaldirektör

Innehåll

Sammanfattning.....	7
Internationell konjunkturutveckling.....	15
Den globala konjunkturen.....	15
Kina.....	20
Japan.....	21
USA.....	22
Euroområdet.....	25
Övriga Europa.....	28
Finansmarknader och penningpolitik.....	31
Utvecklingen på de finansiella marknaderna.....	31
Växelkurser.....	33
Penningpolitik och räntor.....	35
BNP och efterfrågan.....	39
Hushållens konsumtionsutgifter.....	42
Offentliga konsumtionsutgifter.....	46
Fasta bruttoinvesteringar.....	47
Lager.....	52
Export.....	54
Import.....	57
Export- och importpriser samt bytesbalans.....	58
Produktion och arbetsmarknad.....	71
Produktion, produktivitet och arbetade timmar.....	72
Efterfrågan på arbetskraft.....	76
Arbetskraftsutbud och arbetslöshet.....	77
Resursutnyttjande.....	78
Löner, vinster och priser.....	83
Löner och arbetskostnader.....	84
Priser, produktionskostnader och vinstandelar.....	89
Inflation.....	94
Offentliga finanser och finanspolitik.....	109
Budgetpolitiska mål och finanspolitikens inriktning.....	111
Offentliga sektorns inkomster.....	118
Offentliga sektorns utgifter.....	120
Offentliga sektorns finansiella ställning.....	125
Prognosrevideringar 2009–2011.....	129
Den internationella utvecklingen.....	129
Utvecklingen i Sverige.....	130

FÖRDJUPNING

Svensk exportindustri relativt svag motor i återhämtningen.....	63
Lager – en viktig kugge i ekonomin.....	67
Långsiktiga inflationsförväntningar.....	99
Prognosprecisionen hos hushållens och företagens inflationsförväntningar i Konjunkturbarometern.....	105

Sammanfattning

Sverige är i en djup lågkonjunktur och BNP minskar med 4,4 procent 2009. En gradvis starkare konjunktur i omvärlden och en kraftfullt expansiv ekonomisk politik stimulerar efterfrågan, och BNP i Sverige växer med 2,7 procent 2010 och 3,3 procent 2011. Arbetslösheten fortsätter trots detta att öka och uppgår 2011 till 10,4 procent.

TECKEN PÅ LJUSNING

Svensk BNP faller 2009 med 4,4 procent och Sverige befinner sig i en mycket djup lågkonjunktur. Även om det nu finns tecken på en ljusning, tar det många år innan ekonomins resurser åter utnyttjas fullt ut och arbetslösheten kommer ner till normala nivåer.

De senaste två kvartalen har BNP ökat något (se diagram 1). Det tredje kvartalet steg BNP med 0,2 procent jämfört med kvartalet före. Ett positivt tecken är att hushållens konsumtion ökade starkt för andra kvartalet i rad och steg med 0,8 procent jämfört med kvartalet före.

Det förbättrade ekonomiska läget beror till stor del på att både finanspolitiken och penningpolitiken sedan ett år tillbaka är mycket expansiva, i såväl Sverige som omvärlden. Den ekonomiska politiken har bidragit till att läget på de finansiella marknaderna i det närmaste har normaliserats efter den akuta kris som rådde under förra hösten och vintern, även om olika stödåtgärder fortfarande är nödvändiga. Normaliseringen tar sig bland annat uttryck i att skillnaden mellan räntan på interbankmarknaden och styrräntan har fallit tillbaka till de nivåer som gällde före krisen började (se diagram 2).

En rad indikatorer pekar på att tillväxten i Sverige tar fart under slutet av 2009 och inledningen av 2010. Bland annat har konsumentförtroendet och konfidensindikatorn för näringslivet som helhet stigit kraftigt de senaste månaderna (se diagram 3). Eftersom neddragningen av lagren nu avtar kraftigt, driver efterfrågan i högre grad på produktionen. BNP-tillväxten växlar bland annat därför upp ordentligt det fjärde kvartalet 2009 till 0,7 procent i kvartalstakt.

DEN GLOBALA EKONOMIN BÖRJAR ÅTERHÄMTA SIG

Den svenska ekonomin är starkt kopplad till omvärlden och den växande optimismen i Sverige återspeglar att den globala ekonomin har kommit ur recessionen. Precis som i Sverige är vändningen till stor del ett resultat av kraftiga stabiliseringspolitiska stimulanser. Åtgärderna har bidragit till att stimulera efterfrågan, både direkt och indirekt genom att förbättra läget på de finansiella marknaderna (se diagram 2). En viktig del av den konjunkturuppgång som nu förutses är att världshandeln återhämtar sig efter det kraftiga raset i samband med finanskrisens mest akuta

Diagram 1 BNP till marknadspris

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 2 Ränta på interbanklån, differens mot förväntad styrränta (basis-spread)

Procentenheter, dagsvärden, 10-dagars glidande medelvärde



Anm. Löptid: 3 månader.

Källor: British Bankers' Association och Reuters.

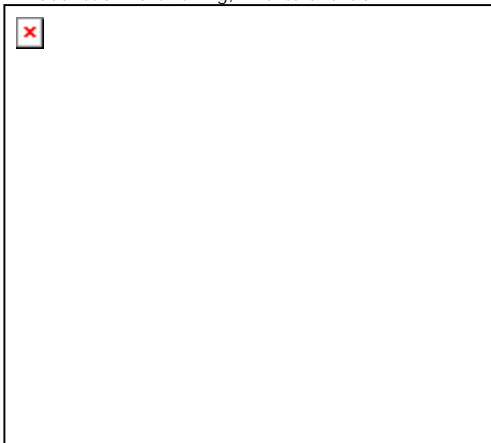
Diagram 3 Hushållens och näringslivets förtroendeindikatorer

Nettotal, säsongrensade månadsvärden



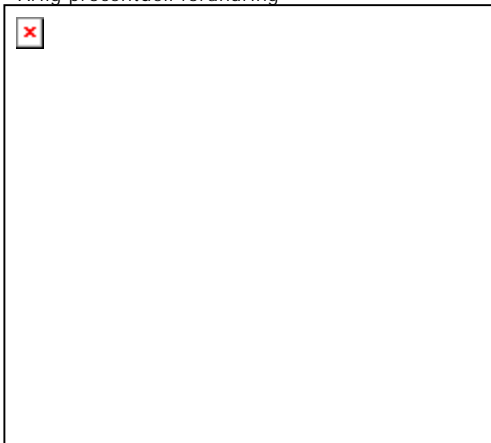
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 4 Världshandeln
Procentuell förändring, kvartalsvärden



Källa: Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

Diagram 5 BNP i världen och OECD
Årlig procentuell förändring



Källor: OECD, IMF och Konjunkturinstitutet.

Diagram 6 Inköpschefsindex,
tillverkningsindustrin, i USA och
euroområdet
Index, månadsvärden



Källor: Institute for Supply Management och NTC Research Ltd.

skede. En uppgång skedde också tredje kvartalet 2009 (se diagram 4).

Under andra halvåret 2009 växer global BNP nära nog i linje med den historiska trendtillväxten. Den tidigare mycket svaga utvecklingen innebär att global BNP trots detta faller med ca 1 procent helåret 2009 (se diagram 5). År 2010 ökar global BNP ungefär i takt med den historiska utvecklingen och 2011 blir tillväxten över 4 procent.

Det är dock betydande skillnader i hur hårt lågkonjunkturen slår mot olika delar av världsekonomin. I de stora tillväxtekonomierna i Asien, som Kina och Indien, saktar BNP-tillväxten knappt in alls 2009. Stora stimulanspaket riktade till bland annat infrastruktur driver på utvecklingen i Kina, och det är snarast en risk att den ekonomiska aktiviteten är på väg att bli för hög. Den starka utvecklingen i Asien har också bidragit till en vändning på en del råvarumarknader, med stigande priser på till exempel olja och olika metaller.

DJUP LÅGKONJUNKTUR I OECD-OMRÅDET

Länderna i OECD-området drabbas hårt av lågkonjunkturen. Här faller BNP med 3,4 procent 2009. En orsak är att flera länder inom OECD-området har varit den huvudsakliga arenan för finanskrisen.

Men det finns nu tydliga tecken på att tillväxten börjar ta fart i OECD-området. I många av länderna har BNP ökat de senaste kvartalen. Dessutom pekar bland annat inköpschefsindex i både USA och euroområdet på att industrin fortsätter att återhämta sig (se diagram 6). Djupet i lågkonjunkturen talar dock för att återhämtningen tar lång tid, något som förstärks av att BNP-tillväxten blir lägre än i tidigare konjunkturuppgångar (se diagram 7). Detta beror bland annat på att det fortfarande finns stora behov hos hushåll och företag att förbättra balansräkningarna. Den svaga arbetsmarknaden innebär att hushållens inkomster utvecklas svagt och driver upp försiktighetsparandet. Det stora bortfallet av efterfrågan medför att kapacitetsutnyttjandet är mycket lågt i många företag, och därmed är också behovet av investeringar lågt. Sammantaget innebär detta att den privata sektorns konsumtion och investeringar hålls tillbaka, och först från och med andra halvåret 2010 driver den privata efterfrågan på BNP-tillväxten i OECD-området.

För att kompensera bortfallet i privat efterfrågan har det ofentliga sparandet dragits ner kraftigt. Härigenom har sannolikt en global depression undvikits. Men stora budgetunderskott och höga och snabbt stigande statskuldsnivåer innebär att finanspolitiken stramas åt framöver.

Inflationen är 2009 historiskt låg i OECD-området (se diagram 8) och stannar på 0,5 procent. Kärninflationen, det vill säga när energi- och livsmedelspriser exkluderas, är dock betydligt högre och risken för deflation är liten i de flesta länder.

Den svaga ekonomiska utvecklingen har föranlett flertalet centralbanker att hålla mycket låga styrräntor, och i bland annat USA, euroområdet och Storbritannien är styrräntan nära noll. Framöver stiger både resursutnyttjandet och inflationstrycket, och penningpolitiken kommer gradvis att föras i en mindre expansiv riktning. I USA höjs räntan efter sommaren 2010, medan man i euroområdet, som ligger något senare i konjunkturcykeln, börjar höja först vid slutet av året. Samtidigt kommer de åtgärder som vidtagits för att understödja det finansiella systemet att börja fasas ut. Sammantaget kan det bli en svår balansgång: å ena sidan är det viktigt med tydliga strategier för att dra tillbaka understödet till finanssektorn och ändra inriktning på stabiliseringspolitiken, å andra sidan är det viktigt att ha en prövande hållning så att inte de minskade stimulanserna leder till att konjunkturuppgången bryts.

DEN SVENSKA INDUSTRIEN DRABBAS HÅRT

Den globala lågkonjunkturen har slagit mycket hårt mot den svenska exportindustrin. Den svaga kronan (se diagram 9) har i någon utsträckning fungerat som en stötdämpare, men varuexporten faller ändå med hela 17 procent 2009. Under 2010 och 2011 stiger efterfrågan på svensk export. Eftersom tillväxten på svenska exportmarknader blir trög, bland annat till följd av den svaga internationella investeringskonjunkturen, och eftersom kronan stärks kommer inte exporten att bli en lika stark tillväxtmotor som under tidigare konjunkturuppgångar (se fördjupningen "Svensk exportindustri relativt svag motor i återhämtningen").

Produktionen i industrin har fallit kraftigt, och även om produktionen stiger framöver tas inte förlorad mark igen fullt ut under 2010 och 2011 (se diagram 10). Den svaga utvecklingen i industrin innebär att det är runt 100 000 färre sysselsatta i industrin 2011 jämfört med 2008, vilket motsvarar en nedgång med 14 procent. Utvecklingen i tjänstebanscher är inte lika dystert. Produktionen har fallit också här, men inte alls i samma utsträckning som i industrin.

Den lägre produktionen innebär att kapacitetsutnyttjandet är mycket lågt i näringslivet som helhet, och i synnerhet inom industrin (se diagram 11). Detta är den huvudsakliga anledningen till att näringslivets investeringar faller kraftigt 2009 och fortsätter ner också 2010 (se diagram 12).

DEN EKONOMISKA POLITIKEN STÄRKER EFTERFRÅGAN

Den expansiva ekonomiska politiken hjälper till att hålla uppe den inhemska efterfrågan och produktionen. Låga räntor och sänkta skatter bidrar till att hushållens reala disponibla inkomster ökar med över 3 procent 2009 och fortsätter att stiga 2010 och 2011, trots att arbetsmarknaden utvecklas svagt (se diagram 13). Den starka inkomstutvecklingen och stigande tillgångspriser har

Diagram 7 BNP i OECD efter en konjunkturbotten
Procentuell förändring, kvartalsvärden



Anm. Grå staplar är ett genomsnitt av utvecklingen efter tidigare botten i andra kvartalet 1975, fjärde kvartalet 1982, tredje kvartalet 1993 och första kvartalet 2003. Med konjunkturbotten avses när BNP-gapet når sin lägsta nivå.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 8 Inflation i OECD-området
Procent, månadsvärden



Källa: OECD.

Diagram 9 Kronans effektiva växelkursindex - KIX
Index 1992-11-18=100, månadsvärden



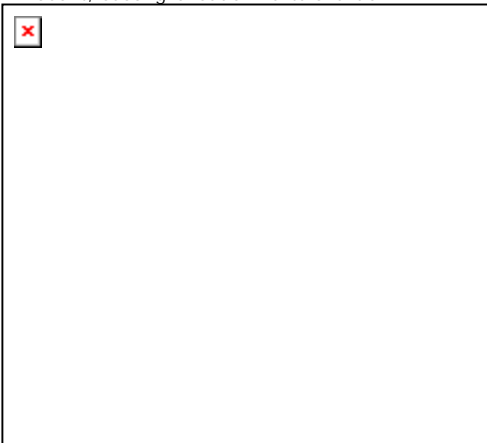
Anm. Högre index motsvarar en svagare krona.
Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 10 Produktion i näringslivet
Index 2000=100, fasta priser, säsongrensade
kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 11 Industrins
kapacitetsutnyttjande
Procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 12 BNP och efterfrågan
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

sannolikt bidragit till den snabba uppgången i konsumentförtroendet (se diagram 3). Uppgången sker dock från ett läge där hushållen har varit mycket pessimistiska. Kombinationen av oron för att bli arbetslös och en stark utveckling av de disponibla inkomsterna har inneburit att hushållen har ökat sparat till historiskt höga nivåer. Det höga sparat i utgångsläget och hushållens tilltagande optimism innebär att konsumtionen växer snabbare än inkomsterna under 2010 och 2011. Den expansiva finanspolitiken, med bland annat resurstillskott till kommunsektorn, bidrar till att också den offentliga konsumtionen växer starkt 2010.

Den stigande konsumtionen är en viktig drivkraft bakom återhämtningen i den svenska ekonomin, liksom exporten. Exporten ger dock inte lika stora bidrag som vid tidigare återhämtningar. År 2010 är lagerkorrigeringen i näringslivet i stort sett över. Efterfrågan möts då i högre grad med produktion. Detta är en viktig förklaring till att BNP-tillväxten blir så pass hög som 2,7 procent. År 2011 börjar de fasta investeringarna bidra till BNP-tillväxten som då blir 3,3 procent. I kalenderkorrigerade termer, som bättre speglar den underliggande ekonomiska utvecklingen, växer BNP med 2,4 procent 2010 och med 3,3 procent 2011 (se tabell 1).

Tabell 1 Valda indikatorer

Årlig procentuell förändring respektive procent

	2008	2009	2010	2011
BNP till marknadspris	-0,2	-4,4	2,7	3,3
BNP, kalenderkorrigerad	-0,5	-4,3	2,4	3,3
Real BNI per capita	0,1	-6,9	1,7	3,0
Bytesbalans ¹	9,6	7,5	6,9	7,4
Antal arbetade timmar ²	1,0	-2,7	-1,5	0,4
Sysselsättning	0,9	-2,5	-1,7	0,2
Arbetslöshet ³	6,1	8,5	10,1	10,4
Arbetsmarknadsgap	-0,6	-4,1	-6,1	-6,1
Timlön i näringslivet ⁴	4,0	3,1	2,3	2,2
Arbetskostnad i näringslivet ²	3,0	2,4	2,1	2,3
Produktivitet i näringslivet ²	-2,4	-2,2	5,4	3,7
KPI	3,4	-0,3	0,5	1,7
KPIF	2,7	1,9	1,0	1,0
Reporänta ⁵	2,00	0,25	0,75	1,75
Tioårig statsobligationsränta ⁵	2,7	3,3	4,0	4,4
Kronindex (KIX) ⁵	124,6	118,6	113,5	108,8
Offentligt finansiellt sparande ⁶	2,5	-1,5	-2,5	-2,3
Konjunkturjusterat sparande ⁷	4,1	3,1	1,9	1,7
Sjuårsindikatorn ⁸	0,5	0,1	-0,2	-0,6

¹ Procent av BNP. ² Kalenderkorrigerad. ³ Inkl. heltidsstuderande som sökt arbete, i procent av arbetskraften. ⁴ Enligt konjunkturlönestatistiken. ⁵ Vid årets slut.

⁶ Procent av BNP. ⁷ Procent av potentiell BNP. ⁸ Se fotnot 67.

Källor: SCB, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

BNP-tillväxten för 2010 är därmed betydligt högre än den bedömning om 1,5 procent som gjordes i Konjunkturläget augusti 2009. Den högre tillväxten förklaras framför allt av en starkare utveckling i omvärlden, en mer expansiv finanspolitik och ett större bidrag från lagerinvesteringarna.

ARBETSLÖSHETEN FORTSÄTTER ATT ÖKA

Arbetslösheten har ökat snabbt under året och uppgick till 8,8 procent i säsongrensade termer under det tredje kvartalet. Antalet sysselsatta faller 2009 både i näringslivet och i den offentliga sektorn (se diagram 14).

Ledande indikatorer såsom varsel, anställningsplaner och ny-anmälda lediga platser visar att arbetsmarknaden framöver inte kommer att försämrans lika snabbt som tidigare (se diagram 15). Det låga resursutnyttjandet inom företagen innebär att den stigande produktionen till stor del kan mötas med befintlig personal. Produktiviteten i näringslivet har fallit kraftigt de senaste åren och trots en viss återhämtning under loppet av 2009 finns det därför fortfarande stora rationaliseringsbehov på många håll. Personalstyrkan fortsätter därför att dras ner i näringslivet under 2010 i syfte att öka lönsamheten. Först under senare delen av 2011 vänder sysselsättningen upp i näringslivet. Den expansiva finanspolitiken, med bland annat resurstillskott till kommunsektorn, innebär att sysselsättningen i den offentliga sektorn ökar något 2010 och 2011.

Sammantaget fortsätter den totala sysselsättningen att falla 2010, men nedgången bromsar in kraftigt under loppet av året. Antalet sysselsatta minskar med nästan 190 000 personer mellan 2008 och 2010. Den helt dominerande neddragningen sker i näringslivet och då främst i industrin (se diagram 16).

Den svaga efterfrågan på arbetskraft håller tillbaka utbudet av arbetskraft. Den konjunkturella försvagningen av arbetskraften motverkas dock av att befolkningen i arbetsför ålder ökar samt av att en rad ekonomisk-politiska åtgärder ökar drivkrafterna att söka sig till arbetsmarknaden. Sammantaget innebär detta att utbudet av arbetskraft ökar något 2009–2011, trots den svaga konjunkturen. Arbetslösheten stiger därför till över 10 procent 2010 och 2011 (se diagram 17). Sysselsättningsgraden faller då till 72 procent, vilket är i paritet med krisåren på 1990-talet.

Krisen på arbetsmarknaden kommer att få långvariga negativa effekter på sysselsättningen. Många arbetslösa kommer att lämna arbetsmarknaden långvarigt och den så kallade jämviktsarbetslösheten stiger när fler arbetslösa kompetens och geografiska hemvist inte matchar önskemålen på arbetsmarknaden. Konjunkturinstitutets bedömning är att den potentiella sysselsättningen, det vill säga den sysselsättning som är förenlig med konjunkturell balans, långvarigt faller tillbaka med ca 70 000 personer till följd av den djupa lågkonjunkturen.

Diagram 13 Hushållens reala disponibla inkomster och konsumtion
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 14 Sysselsatta
Årlig procentuell förändring



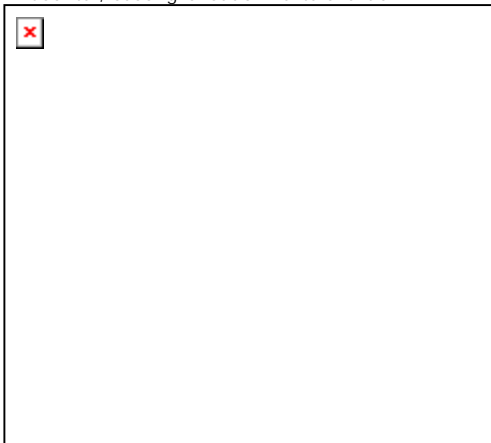
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 15 Sysselsättningsindikatorer, näringslivet
Årlig procentuell förändring respektive netttotal, kvartalsvärden



Källor: SCB, Arbetsförmedlingen och Konjunkturinstitutet.

Diagram 16 Sysselsättning
Tusental, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 17 Arbetslöshet och
sysselsättningsgrad
Procent, säsongrensade kvartalsvärden



Anm. Sysselsättningsgraden mäter andelen sysselsatta i befolkningen 16–64 år.
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 18 Faktisk och potentiell BNP
Index (2008=100 för potentiell BNP,
Konjunkturläget december 2009)



Anm. För 2012–2015 används Konjunktur-
institutets medelfristprognos som finns tillgänglig
på www.konj.se/medelfrist.
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

LÅNG VÄG TILLBAKA

Den höga arbetslösheten indikerar att resursutnyttjandet i ekonomin är mycket lågt. Det så kallade BNP-gapet, det vill säga avvikelsen mellan faktisk BNP och potentiell BNP, uppgår 2011 enligt Konjunkturinstitutets bedömning till ca –6 procent som andel av potentiell BNP (se diagram 18 och diagram 19). Trots att BNP växer med i genomsnitt 4 procent per år 2012–2014 sluts därför inte BNP-gapet förrän 2014.

Lågkonjunkturen har hittills gått hand i hand med en kraftigt fallande produktivitet i näringslivet (se diagram 20). Detta är till stor del en följd av att efterfrågan föll oväntat. En stor del av nedgången i produktiviteten är därför av cyklisk karaktär och kommer att tas igen 2010 och 2011. En del av nedgången är dock av långvarig karaktär. Det finns flera orsaker till detta. Ett lågt kapacitetsutnyttjande, ett svagt vinstläge och ett ökat avkastningskrav på kapital till följd av ökade riskpremier i spåren av finanskrisen, innebär att det produktiva kapitalet inte förnyas i samma takt som tidigare. Svaga vinster håller dessutom tillbaka satsningar på forskning, utveckling och införandet av ny teknik, vilket också sänker produktiviteten långvarigt. Lågkonjunkturen drabbar dessutom sektorer med hög produktivitet, som till exempel delar av industrin, hårdare än branscher med lägre produktivitet, som till exempel vissa tjänstebanscher. Denna förändrade sammansättning av näringslivet sänker också i viss mån produktiviteten långvarigt.

Tillsammans med lågkonjunkturrens långvariga negativa effekter på arbetsmarknaden innebär den varaktigt lägre produktiviteten att nivån på potentiell BNP under lång tid framöver blir lägre till följd av lågkonjunkturen.

Ett sätt att illustrera effekterna är att jämföra den nuvarande bedömningen av potentiell BNP med den bedömning som gjordes innan lågkonjunkturen tog sin början. Jämfört med bedömningen i Konjunkturläget, juni 2008, det vill säga omedelbart innan den akuta krisen inleddes, har Konjunkturinstitutet justerat ner bedömningen av potentiell BNP med ca 3 procent för åren 2011–2015 (se diagram 18). Lågkonjunkturrens långvariga effekter är den viktigaste faktorn bakom justeringen, även om bland annat tillkommande finanspolitiska åtgärder och reviderade utfall i nationalräkenskaperna också har påverkat.

Sammantaget innebär detta att när lågkonjunkturen är över 2014 är BNP ca 3 procent lägre än den nivå som bedömdes vara förenlig med ett normalt resursutnyttjande detta år i Konjunkturläget, juni 2008.

KOSTNADSTRYCKET FALLER TILLBAKA

Det svaga resursutnyttjandet på arbetsmarknaden håller tillbaka utvecklingen av lönerna de närmaste åren. År 2010 genomförs en stor avtalsrörelse som omfattar ca 75 procent av alla löntagare. Läget på arbetsmarknaden gör att förhandlingarna antas re-

sultera i att löneökningarna i näringslivet växlar ner från 3,1 procent 2009 till 2,3 procent 2010 och 2,2 procent 2011.

Fallande produktivitet har inneburit att den så kallade enhetsarbetskostnaden har ökat snabbt 2007–2009 (se diagram 20). Den svaga efterfrågan gör att företagen inte fullt ut har kunnat kompensera sig för kostnadsökningarna genom att höja priserna. Vinsterna är därför låga inom stora delar av näringslivet. Rationaliseringar som höjer produktiviteten innebär tillsammans med låga löneökningar att enhetsarbetskostnaden faller tillbaka 2010–2011. Därmed sjunker också det höga kostnadsläget i näringslivet.

LÅG INFLATION ATT VÄNTA

Inflationstakten mätt med KPIF, det vill säga KPI med fast ränta, var 2,3 procent i november 2009. Den underliggande inflationen mätt på detta sätt är därmed något högre än inflationsmålet.

Det finns flera faktorer som bidrar till att den underliggande inflationen sjunker 2010 och 2011 (se diagram 21). Det fallande kostnadstrycket och den fortsatt svaga efterfrågan minskar både företagens behov och utrymme att höja priserna. Dessutom bidrar en fortsatt förstärkning av kronan till att priser på importerade produkter hålls tillbaka. Inflationen i termer av KPI med fast ränta faller därför tillbaka till ca 1 procent både 2010 och 2011. Att inflationstakten inte blir ännu lägre beror främst på det relativt höga kostnadstrycket i utgångsläget.

FORTSATT BEHOV AV EXPANSIV EKONOMISK POLITIK

För att analysera inriktningen av den ekonomiska politiken de kommande åren är det nödvändigt att blicka längre fram än till 2011. Konjunkturinstitutet gör medelfristiga beräkningar till och med 2020.¹ I diagram 19 redovisas prognoserna för resursutnyttjandet, mätt som BNP-gapet, tillsammans med inflationen och reporäntan. Bedömningen är att BNP-gapet fortsätter att bli mindre negativt bortom 2011 och att det sluts 2014. Samtidigt stiger inflationen och i termer av KPI med fast ränta när den 2 procent 2014.

En låg inflation och ett lågt resursutnyttjande de närmaste åren innebär att Riksbanken fortsätter att bedriva en mycket expansiv penningpolitik (se diagram 19). Prognosen innebär att Riksbanken behåller reporäntan på 0,25 procent fram till september 2010, då en period av räntehöjningar inleds. Räntehöjningarna är nödvändiga för att undvika en överhettning längre fram. I slutet av 2011 uppgår reporäntan till 1,75 procent och i slutet av 2014 uppgår den till 4,75 procent.

Finanspolitiken är tydligt expansiv 2009, vilket indikeras av att det så kallade konjunkturjusterade sparandet faller snabbt (se

Diagram 19 BNP-gap, KPIF och reporänta

Procent respektive procentuell förändring



Anm. Se anmärkning i diagram 18.

Källor: SCB, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 20 Enhetsarbetskostnad i näringslivet

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 21 Konsumentpriser och enhetsarbetskostnad

Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden respektive årsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

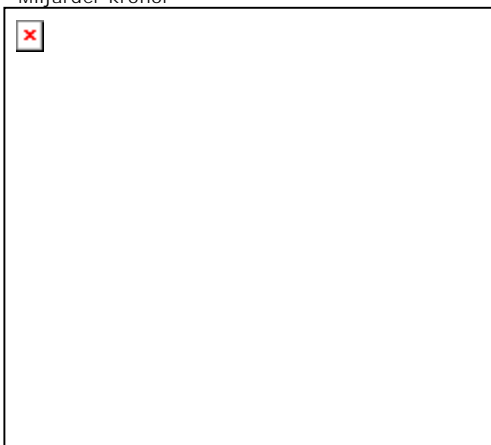
¹ Konjunkturinstitutets medelfristprognos finns tillgänglig på www.konj.se/medelfrist.

Diagram 22 Finansiellt sparande, konjunkturjusterat sparande och förändring i konjunkturjusterat sparande
Procent av BNP respektive potentiell BNP



Anm. Se anmärkning i diagram 18.
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 23 Marginal till utgiftstaket
Miljarder kronor



Källor: Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet.

diagram 22). Den djupa lågkonjunkturen motiverar att finanspolitiken ges en expansiv inriktning också 2010 och 2011. Genom att stimulera efterfrågan kan en expansiv finanspolitik mildra uppgången i arbetslösheten och den långvariga utslagningen på arbetsmarknaden.

Den politik som regeringen föreslår i budgetpropositionen för 2010 innebär att det konjunkturjusterade sparandet faller snabbt även 2010. Finanspolitiken fortsätter därmed att vara tydligt expansiv. Budgetpropositionen omfattar ofinansierade åtgärder motsvarande 32 miljarder kronor. Konjunkturinstitutets bedömning är att riksdagen under loppet av 2010 beslutar om ytterligare ofinansierade åtgärder för 2010 motsvarande 8 miljarder kronor på helårsbasis, det vill säga sammantaget 40 miljarder kronor. Konjunkturinstitutet prognostiserar att finanspolitiken blir expansiv också 2011 med ytterligare ofinansierade åtgärder om 20 miljarder kronor.

Vid utformningen av finanspolitiken bör det budgetpolitiska ramverket liksom regelverket i EU:s stabilitets- och tillväxtpakt tillmätas stor vikt. Prognosen innebär att statens utgifter inte överstiger de beslutade utgiftstaken för respektive år, och att kommunerna uppfyller balanskravet (se diagram 23). Det offentligfinansiella sparandet och den så kallade Maastrichtskulden ligger dessutom inom ramen för EU:s regelverk.

Överskotts målet, som innebär att den offentliga sektorns finansiella sparande ska uppgå till 1 procent som andel av BNP över en konjunkturcykel, är svårare att utvärdera. Inga entydiga slutsatser om måluppfyllelse kan dras utifrån Konjunkturinstitutets indikatorer för överskotts målet, det vill säga det konjunkturjusterade sparandet och sjuårsindikatorn (se tabell 1). Sjuårsindikatorn är lägre än 1 procent som andel av BNP 2009–2011, medan det konjunkturjusterade sparandet är över 1 procent som andel av potentiell BNP dessa år.

Sammantaget bedömer Konjunkturinstitutet att den prognostiserade finanspolitiken är förenlig med fortsatt hög trovärdighet för de offentliga finanserna och det budgetpolitiska ramverket.

Internationell konjunkturutveckling

Världsekonomin har kommit ur recessionen och en återhämtning har inletts. Återhämtningen leds av Asien. Uppgången i BNP-tillväxten i OECD-området blir dock trög jämfört med tidigare konjunkturuppgångar sedan 1970-talet, bland annat eftersom skuldsatta amerikanska hushåll behöver öka sitt sparande. År 2011 stärks den globala konjunkturen samtidigt som de kraftiga stabiliseringspolitiska stimulanserna börjar avvecklas. Resursutnyttjandet förblir mycket svagt på de flesta håll och inflationen blir låg de kommande åren.

Den globala konjunkturen

ÅTERHÄMTNINGEN AV DEN GLOBALA KONJUNKTUREN HAR BÖRJAT

Den globala ekonomin har kommit ur recessionen och en återhämtning har påbörjats. Vändningen i konjunkturen är till stor del ett resultat av kraftiga stabiliseringspolitiska stimulanser och en förbättring av läget på de finansiella marknaderna. Efterfrågetillväxten är stark i Asien, som den senaste tiden har agerat draglok för den globala konjunkturen. Vändningen i konjunkturen ses tydligast i industriproduktionen som har stigit varje månad sedan april i år (se diagram 24). Kapacitetsutnyttjandet inom industrin har också börjat stiga på många håll, om än från historiskt låga nivåer. Världshandeln vände upp under tredje kvartalet efter mycket kraftiga fall i slutet av 2008 och början av 2009 (se diagram 25). Konjunkturen är dock mycket svag i utgångsläget och trots en kvartalsvis BNP-tillväxt i närheten av den långsiktiga trendtillväxten under andra halvåret faller global BNP i år med ca 1 procent på årsbasis (se diagram 26).

I början av 2010 dämpas tillväxten något då effekterna av de finanspolitiska stimulansernas minskar samtidigt som tillväxtbidragen från lageromslaget avtar under loppet av året. Först under andra halvåret 2010 inleds en mer robust uppgång i konjunkturen, då den inhemska efterfrågan i många OECD-länder tar fart. Global BNP växer med 3,6 procent 2010 och 4,2 procent 2011.

LÄGRE PRODUKTION I SPÅREN AV KRISEN

Recessionen innebär att global BNP 2010 och 2011 är omkring 5 procent lägre än den nivå som ges av en framskrivning av den trendmässiga tillväxttakten för 1998–2007 (se diagram 27). Den lägre globala produktionen döljer en i viss mån tudelad världsekonomi. I tillväxtekonomierna är BNP-nivån nära sin framskrivna trendnivå och tillväxten 2010 och 2011 blir omkring den trendmässiga. Lågkonjunkturen slår hårdare mot OECD-

Diagram 24 Global industriproduktion
Procentuell förändring, kvartalsvärden



Källa: Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

Diagram 25 Världshandeln
Procentuell förändring, kvartalsvärden



Källa: Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

Diagram 26 BNP i världen och OECD
Årlig procentuell förändring



Källor: OECD, IMF och Konjunkturinstitutet.

Diagram 27 Global BNP
Index, logaritmerad skala, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 28 BNP i OECD
Index, logaritmerad skala, kvartalsvärden



Anm. Potentiell BNP enligt OECD:s bedömning i november 2009.

Källor: Konjunkturinstitutet och OECD.

länderna, där BNP är ca 8 procent lägre än den framskrivna trendnivån (se diagram 28). Ett skäl till detta är att flera länder inom OECD utgjorde den huvudsakliga arenan för den finansiella krisen.

Det råder stor osäkerhet om hur den djupa lågkonjunkturen påverkar produktionsnivån när ekonomin är i konjunkturrell balans, så kallad potentiell BNP. Tillväxten i potentiell BNP beskriver hur produktionsmöjligheterna i ekonomin utvecklas, bland annat via teknologiska framsteg, kapitalstockens storlek och arbetskraftens kompetens. Tillväxten i potentiell BNP varierar över tiden men den är inte direkt observerbar.

Över en konjunkturcykel kan den genomsnittliga tillväxttakten i BNP användas som en approximation av tillväxten i potentiell BNP. I diagram 28 är denna genomsnittliga (eller trendmässiga) utveckling i BNP (streckad linje) en approximation av den tillväxttakt i potentiell BNP som antogs gälla i OECD-länderna före recessionen. Approximationen är för övrigt snarlik den bedömning av potentiell BNP-tillväxt som OECD gjorde i mitten av 2007.

Den kraftiga recessionen, med en kollaps i investeringstillväxten, har lett till lägre kapitalackumulation. Dessutom har långtidsarbetslösheten stigit i många länder, vilket sannolikt ger upphov till en högre jämviktsarbetslöshet. Dessa faktorer leder till att potentiell BNP blir lägre.² Trots den måttliga tillväxten i BNP 2010 och 2011 minskar därför produktionsgapet, det vill säga skillnaden mellan faktisk och potentiell BNP, något dessa år. I slutet av 2011 är produktionen i OECD-området omkring 3 procent lägre än den bedömda potentiella BNP-nivån (se diagram 28).

TILLVÄXTEKONOMIERNA ÄR UPPE UR SVACKAN

Den senaste tidens uppgång i global efterfrågan beror till stor del på att efterfrågetillväxten i några av de stora tillväxtekonomierna har stigit. Detta gäller i synnerhet i Asien som i nuläget leder återhämtningen i världsekonomin. Tillväxten i Asien, och framför allt i Kina, drivs av mycket omfattande finanspolitiska stimulanser. Den inhemska privata efterfrågan stiger i god takt, vilket bland annat avspeglas i en uppgång i detaljhandeln.

Konjunkturutvecklingen i Öst- och Centraleuropa är svagare än för de flesta tillväxtekonomier. Före finanskrisen hade flera av dessa länder ett lågt inhemskt sparande och blev därför hårt drabbade när kapitalinflödena minskade. Den värsta krisen i dessa länder bedöms dock vara över och tillväxten stiger gradvis de kommande åren.

² Krisens kortsiktiga effekt på tillväxten i så kallad total faktorproduktivitet (TFP) är svårbedömd. Om till exempel företagens utgifter för forskning och utveckling minskar talar detta för lägre TFP-tillväxt under ett par år. I ett mer långsiktigt perspektiv bör krisen inte ha några negativa effekter på TFP-tillväxten.

BNP HAR SLUTAT FALLA I OECD-OMRÅDET

BNP i OECD-området steg under det tredje kvartalet i år efter att ha fallit fem kvartal i rad (se diagram 29). Tillväxten förklarades av kraftig stabiliseringspolitisk stimulans, stark export, bland annat till Asien, och minskade lagerneddragningar. Indikatorer pekar på en fortsatt expansion under det fjärde kvartalet i år.

BNP-tillväxten stiger gradvis 2010 och 2011. Återhämtningen är dock trög jämfört med tidigare konjunkturuppgångar (se diagram 30). Arbetsmarknaden kommer att fortsätta försvagas en bit in på 2010 i de flesta länder, vilket bidrar till en svag utveckling av hushållens inkomster. Näringslivets investeringar hålls tillbaka den närmaste tiden av en svag efterfrågan och ett lågt kapacitetsutnyttjande. Sammantaget bedöms den privata slutliga efterfrågan ge stöd åt konjunkturuppgången först från och med andra halvåret 2010. År 2010 blir tillväxten i OECD-området 1,9 procent för att 2011 nå 2,6 procent.

Resursutnyttjandet i OECD-området stiger framöver, men förblir mycket lågt under prognosperioden. Samvariationen i ländernas cykliska mönster ökade under konjunktturnedgången då efterfrågan i praktiskt taget alla länder föll samtidigt. USA bedöms dock ligga något före euroområdet i konjunkturuppgången.

Den privata sektorns finansiella sparande som andel av BNP i OECD-området steg snabbt, med omkring 8 procentenheter, från 2007 till 2009 (se diagram 31). Följaktligen höll den privata sektorn tillbaka efterfrågan markant. För att kompensera bortfallet i privat efterfrågan har den offentliga sektorn minskat sitt sparande i ungefär samma utsträckning. På så sätt har en global depression sannolikt undvikits. Denna expansiva finanspolitik leder emellertid till stora budgetunderskott och den offentliga sektorns skuldsättning stiger till en mycket hög nivå i många länder. Flera regeringar har aviserat att underskotten kommer att börja avvecklas så snart som möjligt och prognosen förutsätter en åtstramande finanspolitik 2011 när den privata sektorns efterfrågan har tagit fart.

Internationella sparandeobalanser har anförts som en av förklaringarna till finanskrisen. Under recessionen har den ekonomiska utvecklingen sammanfallit med en minskad extern obalans, det vill säga länders överskott respektive underskott i bytesbalansen har minskat. Under de kommande två åren förutses inga ytterligare större förändringar i ländernas externa balans. Sparandeobalanserna består därmed en tid framöver, om än i betydligt mindre omfattning än före finanskrisen.

NÅGOT HÖGRE OLJEPRIS FRAMÖVER

Världsmarknadspriset på ett fat råolja var i november 2009 i genomsnitt drygt 77 dollar. Under det första halvåret 2009 låg oljepriset i genomsnitt på 50 dollar per fat.

Förklaringen till prisuppgången är främst att synen på den globala ekonomiska utvecklingen har blivit mer positiv under

Diagram 29 BNP och efterfrågan i OECD-området

Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: IMF, OECD, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Diagram 30 BNP i OECD efter en konjunkturbotten

Procentuell förändring, kvartalsvärden



Anm. Grå staplar är ett genomsnitt av utvecklingen efter tidigare bottnar andra kvartalet 1975, fjärde kvartalet 1982, tredje kvartalet 1993 och första kvartalet 2003. Konjunkturbotten är när BNP-gapet når sin lägsta nivå.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 31 Sparande i OECD-området

Procent av BNP, årsvärden



Källor: Konjunkturinstitutet och IMF.

Diagram 32 Oljepris

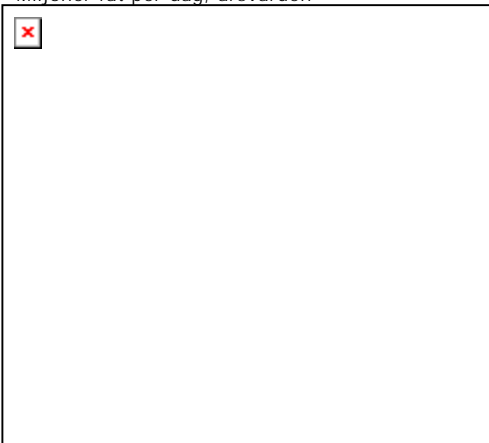
Brent, dollar per fat respektive kronor per fat, månadsvärden



Källor: Reuters EcoWin, International Petroleum Exchange och Konjunkturinstitutet.

Diagram 33 Oljebalanser

Miljoner fat per dag, årsvärden

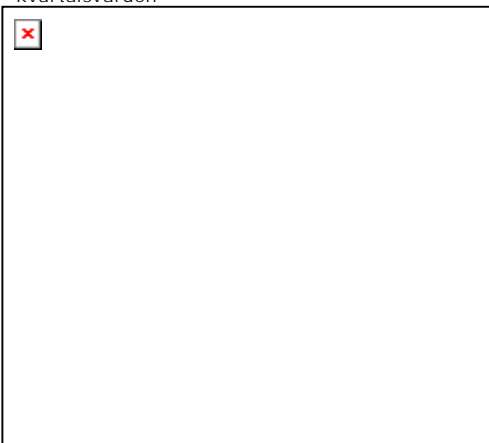


Anm. Reservkapacitet definieras som outnyttjad produktionskapacitet som kan tas i anspråk inom 30 dagar och där produktionen kan upprätthållas i åtminstone 90 dagar.

Källor: International Energy Agency (IEA) och Konjunkturinstitutet.

Diagram 34 Råvarupriser

Världsmarknadspris, index 2001=100, kvartalsvärden



Källor: London Metal Exchange och Konjunkturinstitutet.

loppet av 2009. Oljepriset har stigit trots att förbrukningen av råolja har dämpats på grund av den globala recessionen. Förbrukningen av olja sjönk snabbt i slutet av 2008 och den bedöms i år minska med 2 procent. Dessutom är lagren av petroleumprodukter på den högsta nivån på över fem år. År 2010 stiger efterfrågan när global BNP åter växer. Tillväxten i efterfrågan kommer främst från tillväxtekonomierna.

Oljekartellen OPEC har under den ekonomiska krisen minskat produktionen, vilket dämpade fallet i oljepriset under första halvåret 2009. Uttalanden från OPEC indikerar att kartellen anser att ett oljepris mellan 75 och 80 dollar per fat är lämpligt i nuläget och att ett sådant pris inte hotar den ekonomiska återhämtningen. Konjunkturinstitutet förutsätter att OPEC även fortsättningsvis kan påverka oljepriset, även om kartellen inte kan kontrollera priset fullständigt.

En tilltagande efterfrågan och produktion bidrar till att den outnyttjade produktionskapaciteten börjar minska 2011 (se diagram 33). Det medför en viss press uppåt på priset. Oljepriset stiger marginellt framöver och uppgår till 83 dollar per fat i slutet av 2011 (se diagram 32).

Förväntningar om en bättre ekonomisk utveckling har även bidragit till en uppgång i priser på metaller som koppar, zink och aluminium. Framför allt har priset på koppar stigit kraftigt under 2009, vilket kan förklaras av att Kina har byggt upp strategiska lager av viktiga råvaror. I den mån lageruppbyggnaden har påverkat prisuppgången kan man vänta sig något lägre priser när lagren är fyllda. När den globala konjunkturen stärks och efterfrågan på metaller återigen ökar väntas priserna på icke-järnmetaller fortsätta att stiga (se diagram 34).

Priserna på andra råvaror såsom livsmedel, kol och gas har varit mer eller mindre oförändrade under stora delar av 2009. Det snabba fallet i livsmedelspriser 2008 berodde på ett kraftigt stigande utbud. Priserna på livsmedel är även fortsättningsvis känsliga för störningar i utbudet (se diagram 34).

LÅG INFLATION

Inflationstakten i OECD-området är historiskt låg till följd av det globala efterfrågefallet som bland annat har lett till betydligt lägre råvarupriser i år än under 2008. I de länder som inkluderar bostadskostnader i KPI hålls dessutom inflationen tillbaka av räntesänkningar. Även kärninflationen, det vill säga konsumentprisinflation exklusive energi- och livsmedelspriser, har sjunkit, men är betydligt högre än KPI-inflationen (se diagram 35). Risken för deflation, det vill säga en nedåtgående spiral av fallande löner och priser, är därmed mycket liten i de flesta länder. För OECD-området faller inflationen till historiskt mycket låga 0,5 procent 2009. Inflationstakten stiger visserligen något, men förblir låg 2010 och 2011 (se diagram 36).

Det fallande resursutnyttjandet och den låga inflationen har föranlett många centralbanker att hålla mycket låga styrräntor (se

kapitlet "Finansmarknader och penningpolitik"). Korträntorna i bland annat USA, Storbritannien och euroområdet är nära noll. Den för närvarande mycket expansiva penningpolitiken läggs gradvis om i mindre expansiv riktning i takt med att konjunkturen förbättras. Centralbankerna i flera OECD-länder väntas höja sina räntor under andra halvåret 2010 (se kapitlet "Finansmarknader och penningpolitik"). Centralbankerna i bland annat Norge och Australien har dock redan inlett en räntehöjningsfas.

RISKER FÖR DEN GLOBALA KONJUNKTUREN

Den historiska erfarenheten är att BNP-tillväxten är stark året efter en konjunkturbotten (se diagram 30). Uppgången det närmaste året hämmas av försiktiga hushåll och ett lågt investeringsbehov. Styrkan i återhämtningen är dock svår att bedöma och det är möjligt att den har underskattats och att uppgången blir starkare än prognostiserat.

Den svaga globala konjunkturen är i nuläget känsligare för störningar än normalt eftersom spelutrymmet för stabiliseringspolitiska åtgärder är ytterst begränsat. Effekterna på global BNP av en efterfrågestörning, till exempel i form av en ny våg av oro på de finansiella marknaderna, blir därmed större än normalt.

En annan risk för den globala konjunkturåterhämtningen är en snabb uppgång i råvarupriserna, i synnerhet oljepriset. Om oljepriset, till följd av en utbudsstörning, skulle stiga mot de nivåer som rådde 2008 skulle detta kunna bryta konjunkturuppgången.

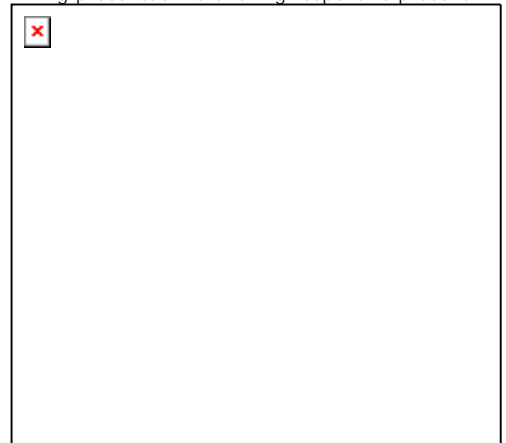
Prognosen förutsätter att finanspolitiken stramas åt 2011 efter att ha varit mycket expansiv de två föregående åren. Det finns dock en risk att regeringar och centralbanker, måna om sin trovärdighet, stramar åt samtidigt, för tidigt och för mycket, och därmed bromsar konjunkturuppgången.

Diagram 35 Inflation i OECD-området
Procent, månadsvärden



Källa: OECD.

Diagram 36 BNP och inflation i OECD-området
Årlig procentuell förändring respektive procent



Källor: OECD, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Tabell 2 BNP och KPI i världen

Årlig procentuell förändring

	BNP ¹				KPI ²			
	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
USA	0,4	-2,5	2,4	2,8	3,8	-0,4	1,7	1,2
Japan	-1,2	-5,4	1,6	2,1	1,4	-1,4	-0,7	0,2
Kanada	0,4	-2,6	2,1	2,9	2,4	0,3	1,5	1,5
Danmark	-1,2	-4,8	1,0	1,5	3,6	0,9	0,7	1,2
Norge	1,7	-1,1	1,7	2,6	3,4	2,0	1,5	2,2
Euroområdet	0,6	-3,9	1,0	1,9	3,3	0,3	0,9	0,9
Finland	0,8	-7,2	0,4	2,5	3,9	1,5	0,9	1,4
Tyskland	1,0	-4,8	1,5	2,1	2,8	0,2	0,7	0,8
Frankrike	0,3	-2,3	1,6	2,0	3,2	0,1	1,0	1,0
Italien	-1,0	-4,8	1,1	1,7	3,5	0,8	1,3	1,0
Storbritannien	0,6	-4,6	1,0	1,9	3,6	2,0	1,7	1,8
EU	0,9	-4,0	1,1	2,1	3,8	1,0	1,2	1,2
OECD	0,5	-3,4	1,9	2,6	3,7	0,5	1,5	1,4
Indien	7,3	7,0	7,8	8,0	8,3	10,4	8,0	6,0
Kina	9,1	8,3	9,8	9,2	5,9	-0,9	1,0	1,5
Sydamerika	4,2	-2,2	3,4	3,8	8,2	5,9	6,7	6,0
Världen	3,0	-0,9	3,6	4,2				

¹ BNP-siffrorna är kalenderkorrigerade och aggregat beräknas med hjälp av köpkraftsjusterade (Purchasing Power Parity) vikter från IMF.

² KPI för EU-länder avser harmoniserade KPI (HICP) med undantag för OECD-aggregatet som inkluderar enbart nationella KPI-serier. Aggregaten för EU och euroområdet är vägda med konsumtionsvikter från Eurostat och OECD-aggregatet är vägt med konsumtionsvikter från OECD.

Källor: IMF, OECD, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Kina

INVESTERINGSBOOMEN DRIVER TILLVÄXTEN

Kina har upprätthållit tillväxten mycket väl under det senaste året tack vare det betydande stimulanspaket som regeringen lanserade i november 2008 på ca 4 000 miljarder renminbi eller motsvarande ca 13 procent av 2008 års BNP. Den tillkommande stimulansen på BNP bedöms dock vara betydligt mindre, eftersom paketet bara delvis innebar nya budgetmedel utöver vad som hade aviserats tidigare. Åtgärderna är bland annat riktade till investeringar. Dessa ökade markant under 2009 och uppvägde i hög grad det stora exportfall som följde i spåren av finanskrisen och den internationella konjunkturedgången. BNP-tillväxten, som stärkts under loppet av 2009 från 6,1 procent, räknat som årlig procentuell förändring, det första kvartalet till 8,9 procent det tredje kvartalet, blir för helåret 2009 8,3 procent.

Den kinesiska centralbanken har understött tillväxten bland annat genom minskade in- och utlåningsräntor och sänkta reservkvoter för bankerna. Centralbanken har även lättat på kreditregleringar. De penningpolitiska lättnaderna har bidragit till en markant kreditexpansion, vilken har understött den kraftiga uppgången på Shanghai-börsen (se diagram 37) och bidragit till

Diagram 37 Shanghaibörsen
Index 2006-01-01=100, dagsvärden



Källa: Reuters.

stigande fastighetspriser. För att minska risken för spekulationsbubblor har myndigheterna försökt styra kreditflödet i riktning mot den reala ekonomin.

BNP-tillväxten i Kina blir stark även de kommande två åren. De offentliga investeringarna fortsätter att driva tillväxten 2010. Även offentliga stöd till jordbruk, miljöteknik och social välfärd bidrar till den ökade tillväxten. De offentliga investeringarna avtar efterhand. I stället växer exporten snabbare till följd av en starkare global tillväxt. Den ökade exporttillväxten bidrar till ökad sysselsättning, vilket medverkar till att också hushållen ökar konsumtionen snabbare. Sammanfattningsvis stiger BNP med 9,8 procent 2010 och 9,2 procent 2011 (se diagram 38), vilket är något över den genomsnittliga tillväxten under 2000-talet på 8,9 procent.

Kina fortsätter att ha stora bytesbalansöverskott gentemot omvärlden, särskilt mot USA. För att minska obalanserna har bland annat den amerikanska regeringen krävt att Kina återupptar uppskrivningen av sin valuta mot dollarn. Prognosen förutsätter också att så sker med början 2010. Uppskrivningen av renminbin avbröts i juli 2008 för att stödja exporttillväxten, som då börjat falla i spåren av finanskrisen och den internationella konjunkturavmattningen (se avsnittet "Växelkurser" i kapitlet "Finansmarknader och penningpolitik").

Konsumentpriserna i Kina sjunker 2009 med 0,9 procent, delvis till följd av lägre livsmedelspriser. Det kommande året stiger konsumentpriserna med 1,0 procent och 2011 med 1,5 procent.

Japan

TRÖG ÅTERHÄMTNING MEN STARK EXPORTTILLVÄXT

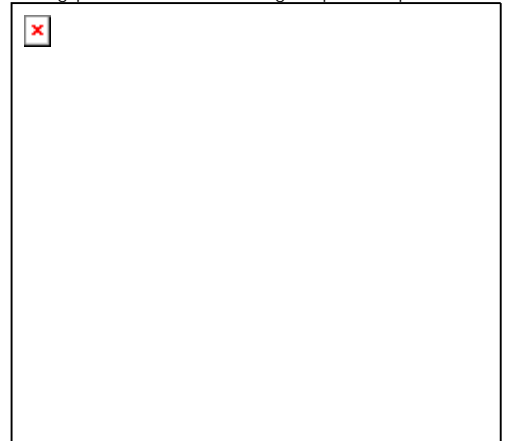
Den japanska ekonomin har åter börjat växa efter den djupa konjunkturedgången. Produktionsökningen beror på en ökad export och stimulansåtgärder från den japanska regeringen och centralbanken.

Den finanspolitiska stimulansen motsvarar ca 4 procent av 2008 års BNP. Åtgärderna går till områden som miljöinvesteringar, hälsovård och arbetsmarknad. Den nya regeringen som tillträdde i september 2009 bedöms fortsätta att stimulera ekonomin under hela prognosperioden.

Den japanska centralbanken har sänkt styrräntan till 0,1 procent och bistött kreditmarknaden med kortfristiga lån till banker, köp av företagspapper och direkta köp av statsobligationer. Centralbanken har även stöttat banker genom att köpa delar av deras aktieinnehav, som riskerade att falla kraftigt i värde under finanskrisen.

BNP-tillväxten uppgick till 0,7 procent det andra kvartalet 2009 och till 0,3 procent det tredje kvartalet 2009. Tillväxten drevs delvis av exporten, som ökade med över 6 procent båda

Diagram 38 BNP och inflation i Kina
Årlig procentuell förändring respektive procent



Källor: IMF, National Bureau of Statistics, China och Konjunkturinstitutet.

Diagram 39 Konfidensindikatorer i Japan

Nettotal respektive index, kvartalsvärden



Källa: Cabinet Office.

Diagram 40 Arbetslöshet i Japan
Procent av arbetskraften, säsongrensade
månadsvärden



Källa: Ministry of Internal Affairs and Communications.

Diagram 41 BNP och inflation i Japan
Årlig procentuell förändring respektive procent



Källor: Economic and Social Research Institute, Ministry of Internal Affairs and Communications (Japan) och Konjunkturinstitutet.

Diagram 42 BNP och efterfrågan i USA
Procentuell förändring, säsongrensade
kvartalsvärden



Källor: Bureau of Economic Analysis och Konjunkturinstitutet.

kvartalen. Exporten till Asien har vuxit snabbast. Även hushållens konsumtion steg märkbart, vilket främst berodde på tillfälliga statliga kontantstöd. Det tredje kvartalet bidrog även lagerinvesteringarna till BNP-tillväxten.

Stigande framtidstro hos företag och konsumenter tyder på en fortsatt tillväxt i ekonomin den närmaste framtiden (se diagram 39). Exporten fortsätter att växa i förhållandevis snabb takt under prognosperioden. På sikt ger detta positiva effekter på investeringstillväxten. Den närmaste tiden hålls dock investeringstillväxten tillbaka av svaga rörelseresultat hos företagen och ett lågt kapacitetsutnyttjande. Hushållens konsumtion försvagas av att kontantstöden upphör, en relativt hög arbetslöshet (se diagram 40) och sänkta löner. Läget på arbetsmarknaden förbättras emellertid framöver. Detta bidrar till något högre löner och medverkar till att hushållens konsumtionstakt stiger något. Sammanfattningsvis faller BNP med 5,4 procent 2009, men växer med 1,6 procent 2010 och 2,1 procent 2011 (se diagram 41).

Konsumentpriserna sjunker 2009 med 1,4 procent, både till följd av fallande råvarupriser och en svag efterfrågan. Priserna faller med 0,7 procent 2010, men stiger det påföljande året med 0,2 procent.

Den expansiva finanspolitiken bidrar till att det offentliga budgetunderskottet som andel av BNP stiger till ca 10 procent 2011. Därmed ökar den ackumulerade offentliga bruttoskulden till ca 200 procent av BNP, vilket är den högsta i OECD. Den största andelen av skuldstocken ägs av inhemska institutionella placerare. Så länge dessa fortsätter att efterfråga statsobligationer är risken relativt liten att räntorna stiger markant. En förändring i placerarnas portföljval från statsobligationer till andra investeringsalternativ kan däremot leda till högre långräntor. Detta skulle kunna leda till en snabb åtstramning av finanspolitiken och en mycket svag ekonomisk utveckling i Japan på sikt.

Den relativt starka exporttillväxten bidrar till fortsatta bytesbalansöverskott. De ackumulerade valutaserverna uppgick i oktober 2009 till ca 1 000 miljarder dollar eller motsvarande ca 20 procent av BNP.

USA

ÅTERHÄMTNINGEN HAR INLETTS MEN ARBETSMARKNADEN
SLÄPAR EFTER

Enligt preliminär statistik steg BNP med 0,7 procent det tredje kvartalet i år (se diagram 42), efter fyra kvartal med fall i BNP. Hushållens konsumtion och bygginvesteringarna var överraskande starka. Den snabba tillväxten i dessa komponenter understöddes av den expansiva finanspolitiken. En annan viktig drivkraft för tillväxten var lageromslaget. Lagren drogs visserligen fortfarande ner det tredje kvartalet, men i en långsammare

takt än tidigare, vilket bidrog positivt till BNP-tillväxten. Trots den starka tillväxten är nivån på BNP fortsatt låg.

Många indikatorer för det fjärde kvartalet visar att konjunkturuppgången fortsätter. Konsumentförtroendet har stigit från bottennivåerna i våras, men har i stort sett legat stilla den senaste tiden. Inköpschefsindex i tillverkningsindustrin har de senaste månaderna legat på nivåer som indikerar tillväxt (se diagram 43). För tjänstesektorn föll dock inköpschefsindex till strax under 50-nivån i november.

LAGEROMSLAGET ÄR EN VIKTIG DRIVKRAFT PÅ KORT SIKT

På kort sikt är lagercykeln en viktig faktor i konjunkturutvecklingen, i synnerhet efter ett stort oväntat efterfrågebortfall som leder till för stora lager.³ Lageravvecklingen hittills under 2009 har därför varit väntad. Lagren fortsätter visserligen att dras ner även de kommande kvartalen, men i en betydligt långsammare takt. Detta ger positiva bidrag till BNP-tillväxten de kommande kvartalen.

På arbetsmarknaden har läget fortsatt att försämrats vilket är normalt i denna fas av konjunkturcykeln. Sedan slutet av 2007, när konjunkturedgången inleddes, har sysselsättningen minskat med 7,2 miljoner personer. I november var arbetslösheten 10,0 procent (se diagram 44). Uppgången har varit den snabbaste sedan 1940-talet. Arbetslösheten fortsätter att stiga något och blir som högst, 10,3 procent, våren 2010. Nedgången därefter blir förhållandevis långsam och arbetslösheten blir 9,5 procent i genomsnitt 2011.

SVAG TILLVÄXT I KONSUMTIONEN

Den svaga arbetsmarknaden gör att arbetsinkomsterna fortsätter att vara dämpade under prognosperioden, vilket bidrar till att hålla tillbaka hushållens konsumtion. Hushållens förmögenhet har fallit kraftigt sedan toppen 2007 och hushållens skulder är fortsatt höga, trots att de har minskat något de senaste kvartalen. Mot bakgrund av behovet för hushållen att återställa balansräkningarna förväntas sparkvoten fortsätta att stiga de kommande åren. Sammantaget talar detta för att konsumtionen fram till 2011 växer under det historiska genomsnittet, som ligger kring 3 procent per år. Detta förväntas också leda till att konsumtionens andel av BNP faller något från dagens högt uppdrivna nivå på drygt 70 procent.

INVESTERINGSNIVÅN FORTSATT LÅG

Näringslivets investeringar har fallit ca 20 procent sedan toppen det andra kvartalet 2008. Det är det största fallet sedan 1940-talet. Under prognosperioden växer investeringarna, men mot

Diagram 43 Inköpschefsindex (ISM) i USA

Index, månadsvärden



Anm. Ett värde större än 50 indikerar tillväxt.
Källa: Institute for Supply Management.

Diagram 44 Arbetslöshet i USA

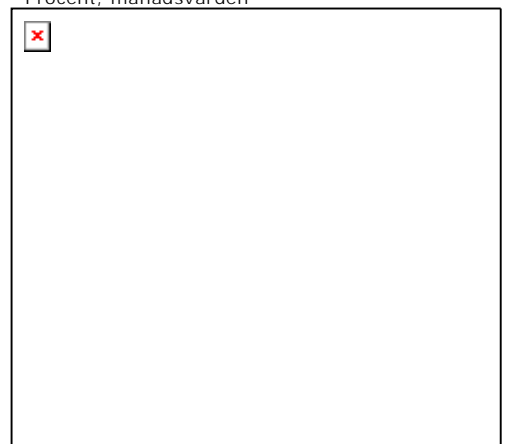
Procent av arbetskraften, säsongrensade månadsvärden



Källa: U.S. Bureau of Labour Statistics.

Diagram 45 Industrins kapacitetsutnyttjande i USA

Procent, månadsvärden



Källa: Federal Reserve.

³ Se fördjupningen "Lager – en viktig kugge i ekonomin" för en beskrivning av lagrens roll i konjunkturutvecklingen.

Diagram 46 Tillväxt från historiska
bottnar i amerikansk BNP
Index 100=BNP-nivå vid olika tidpunkter



Anm. Serienamnet anger det kvartal då BNP bottnar i respektive konjunkturcykel. Med utgångspunkt från detta kvartal löper tidsserien 10 kvartal framåt

Källor: Bureau of Economic Analysis och Konjunkturinstitutet.

Diagram 47 Inflation och
enhetsarbetskostnad i USA

Årlig procentuell förändring, månads- respektive kvartalsvärden



Källor: U.S. Department of Labour och Bureau of Labour Statistics.

bakgrund av det kraftiga fallet är uppgången dämpad. Ett rekordligt kapacitetsutnyttjande (se diagram 45) tyder på ett mycket litet investeringsbehov. Samtidigt är den inhemska efterfrågan förhållandevis svag. Investeringsstillväxten stimuleras visserligen av att läget på de finansiella marknaderna gradvis normaliseras, men mot slutet av 2011 är näringslivets investeringar fortfarande betydligt lägre än toppnivån som nåddes det andra kvartalet 2008.

Bostadsinvesteringarna växer i god takt, men från mycket låga nivåer. För BNP-tillväxten blir de under prognosperioden en viktig drivkraft efter att de under flera år har gett negativa bidrag till tillväxten.

BNP faller med 2,5 procent i år, stiger med 2,4 procent 2010 och stiger med 2,8 procent 2011 (se tabell 3). Detta gör att BNP, efter den djupaste och längsta recessionen sedan andra världskriget, ökar långsamt historiskt sett (se diagram 46). Det är framför allt den ur ett historiskt perspektiv svaga konsumtionstillväxten som gör att uppgången i BNP blir trög.

Finanspolitiken, som 2009 har varit mycket expansiv, blir i stort sett neutral 2010 och stramas åt 2011. Effekten på BNP-tillväxten från finanspolitiken kommer att dämpas gradvis och bli negativ under andra halvåret 2010. Detta bidrar till att BNP växer relativt långsamt 2010 och 2011.

Bytesbalansunderskottet har förbättrats snabbt, men förväntas ligga kvar kring 2,5–3,0 procent av BNP 2010 och 2011.

INFLATIONEN FORTSÄTTER ATT VARA DÄMPAD

Inflationen har varit dämpad den senaste tiden och enhetsarbetskostnaden har fallit (diagram 47). Den djupa lågkonjunkturen leder till en dämpad arbetskostnadsutveckling och en hög cykliskt betingad produktivitetstillväxt, vilket bidrar till att dämpa den underliggande inflationen framöver. Inflationen faller som årsgenomsnitt till –0,4 procent i år och ökar sedan till måttliga 1,7 procent 2010 och 1,2 procent 2011.

Mot bakgrund av det mycket låga resursutnyttjandet i ekonomin och det låga inflationstrycket låter Fed styrräntan ligga kvar nära noll fram till hösten 2010, då räntehöjningscykeln inleds. Mot slutet av 2011 ligger styrräntan på 2,25 procent.

Tabell 3 Valda indikatorer för USA

Miljarder dollar, löpande priser, respektive årlig procentuell förändring, fasta priser

	2008	2008	2009	2010	2011
Hushållens konsumtionsutgifter	10 130	-0,2	-0,6	1,5	2,0
Offentliga konsumtionsutgifter	2 387	3,0	2,0	1,8	0,5
Fasta bruttoinvesteringar	2 667	-3,6	-14,5	3,0	7,0
Lagerinvesteringar ¹	-35	-0,3	-0,7	0,8	0,1
Export	1 831	5,4	-10,5	7,5	7,9
Import	2 539	-3,2	-14,3	7,6	6,4
BNP	14 441	0,4	-2,5	2,4	2,8
KPI		3,8	-0,4	1,7	1,2
Arbetslöshet ²		5,8	9,3	10,2	9,5
Styrränta ^{3,4}		0,25	0,25	0,75	2,25
Tioårig statsobligationsränta ³		2,4	3,4	4,1	4,5
Dollar per euro ³		1,34	1,49	1,45	1,40

¹ Miljarder dollar respektive bidrag till BNP-tillväxten. ² I procent av arbetskraften.

³ Vid slutet av respektive år. ⁴ Federal Funds target rate.

Källor: Bureau of Economic Analysis och Konjunkturinstitutet.

Euroområdet

ÖKAD HANDEL MEN SVAG INHEMSK EFTERFRÅGAN

Framtidsutsikterna för euroområdet har ljusnat något under hösten 2009. Detta beror bland annat på en fortsatt normalisering på de finansiella marknaderna, en ökning i världshandeln och en något mer optimistisk framtidssyn hos hushåll och företag. Samtidigt talar en svag arbetsmarknad och en mycket låg kreditillväxt för en dyster utveckling av den inhemska efterfrågan. Mot slutet av prognosperioden tyngs utvecklingen ytterligare av de åtstramningar som följer när de offentliga finanserna ska återställas och de nuvarande offentliga stimulanspaketerna dras tillbaka.

Efter fem kvartal med negativ tillväxt steg BNP i euroområdet under det tredje kvartalet 2009 med 0,4 procent (se diagram 48). Tillväxten förklaras främst av en snabbt ökande export och ett omslag i lagercykeln, då företagen närmar sig en lagernivå som är förenlig med efterfrågan. Den inhemska slutliga efterfrågan bedöms, trots omfattande penning- och finanspolitisk stimulans, tynga utvecklingen framöver. Återhämtningen i världshandeln, och då särskilt en ökad aktivitet i Asien, gynnar exportberoende ekonomier som till exempel Tyskland, där BNP växte med 0,7 procent det tredje kvartalet. Samtidigt fortsätter BNP att falla i länder som Spanien och Irland, där tidigare överhettade fastighetsmarknader bidrar till en djupare och mer långvarig lågkonjunktur.

De fasta bruttoinvesteringarna i euroområdet har fallit sedan vintern 2008. Även om orderläget och tillförsikten bland företag i euroområdet har förbättrats något i förhållande till situationen i början av 2009 (se diagram 49), tynger flera faktorer utsikterna

Diagram 48 BNP och efterfrågan i euroområdet

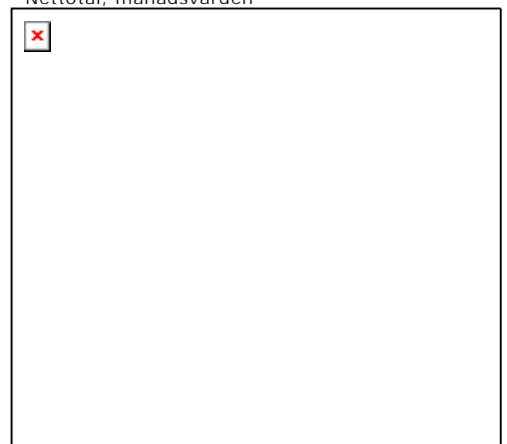
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Diagram 49 Industriförtroende i euroområdet

Nettotal, månadsvärden



Källa: Europeiska kommissionen.

Diagram 50 Kapacitetsutnyttjandet i tillverkningsindustrin, euroområdet
Procent



Källa: Europeiska kommissionen.

Diagram 51 Tillväxt i bankutlåning, euroområdet
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källa: ECB.

Diagram 52 Sysselsättning och arbetslöshet i euroområdet
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden respektive procent av arbetskraften, månadsvärden



Källa: Eurostat.

för investeringstillväxten. Det historiskt mycket låga kapacitetsutnyttjandet i tillverkningsindustrin begränsar behovet av nyinvesteringar (se diagram 50). Många företag har dessutom ett behov av att förstärka sina balansräkningar och möter samtidigt strama finansieringsförhållanden. Sammantaget har detta bidragit till att kreditstillväxten i euroområdet har fallit brant sedan i mitten av 2008. Mätt som årstakt var kreditstillväxten negativ i september och oktober för såväl hushåll som icke-finansiella företag (se diagram 51).

Den finanspolitiska stimulansen har bidragit till att begränsa den negativa utvecklingen av hushållens konsumtion. Konsumtionen har fallit eller varit oförändrad de senaste fem kvartalen och även om konsumentförtroendet i euroområdet har stigit de senaste månaderna, sker det från historiskt låga nivåer. En del av den minskade efterfrågan på arbetskraft har, tack vare politiska åtgärder i flera länder, resulterat i lägre antal arbetade timmar utan att arbetslösheten har stigit i motsvarande utsträckning (se diagram 52). Otillräcklig efterfrågan och ett mycket svagt kapacitetsutnyttjande talar emellertid för att arbetslösheten kommer att öka ytterligare då personer som jobbat färre timmar blir arbetslösa på heltid. Utvecklingen på arbetsmarknaden tynger de disponibla inkomsterna och begränsar hushållens möjligheter att konsumera. Osäkra framtidsutsikter och behovet av att återställa balansräkningarna har också bidragit till att driva upp hushållens internationellt sett redan höga sparkvot till 16,5 procent det andra kvartalet 2009 (se diagram 53).

Det abrupta fallet i världshandeln slog hårt mot flera euroländer under konjunktur nedgångens mer akuta fas. Indikatorer och handelsstatistik tyder dock på att exporten har ökat snabbt under andra halvåret 2009, och då främst till Asien.

TRÖG ÅTERHÄMTNING 2010 OCH 2011

Tillväxten i euroområdet mattas av något i början av 2010. Detta förklaras av att den temporära positiva lagereffekten avtar samtidigt som den inhemska slutliga efterfrågan är fortsatt svag. Det kraftiga fallet i investeringar som bevitnades under det senaste året mattas av och investeringstillväxten blir positiv igen andra kvartalet 2010. En gradvis starkare inhemska och utländska efterfrågan bidrar till att tillväxten i investeringarna ökar långsamt under den resterande delen av 2010 och 2011.

Den svaga utvecklingen på arbetsmarknaden, med fallande sysselsättning och stigande arbetslöshet, fortsätter under stora delar av prognosperioden. Den höga sparkvoten i euroområdet skapar ändå ett visst utrymme för tillväxt i konsumtionen. Exporttillväxten fortsätter att stiga framöver och i takt med att den inhemska efterfrågan ökar accelererar också importtillväxten. Euron, som med historiska mått är mycket stark, verkar något dämpande på exporten, men valutan bedöms samtidigt försvagas något under prognosperioden.

En svag potentiell tillväxt gör att det stora negativa produktionsgapet sakta börjar minska under första halvåret 2010 trots låga tillväxttal. Resursutnyttjandet förblir dock svagt under hela prognosperioden. Finanspolitiken i euroområdet fortsätter att understödja tillväxten 2010, men en åtstramning påbörjas 2011. Sammantaget faller BNP med 3,9 procent 2009 för att stiga med 1,0 procent 2010 och 1,9 procent 2011.

FORTSATT EXPANSIV PENNINGPOLITIK

De kraftiga produktionsfallen i euroområdet har åtföljts av en snabbt fallande inflation och ökningstakten i det harmoniserade konsumentprisindexet (HIKP) var enligt preliminär statistik 0,6 procent i november 2009 (se diagram 54). En stor del av den senaste tidens utveckling förklaras av energiprisernas utveckling, men även den underliggande inflationen, det vill säga inflationen i HIKP exklusive energi, livsmedel, alkohol och tobak, har fallit för att i oktober vara 1,2 procent (se tabell 4). Det låga resursutnyttjandet gör att den underliggande inflationen faller ytterligare innan den stiger något mot slutet av prognosperioden. Med hänsyn till det låga resursutnyttjandet och låg förväntad inflation avvaktar Europeiska centralbanken (ECB) med att höja styrräntan, den så kallade referäntan, fram till i slutet av 2010. Referäntan är i slutet av 2011 1,75 procent.

Tabell 4 Valda indikatorer för euroområdet¹

Miljarder euro, löpande priser, respektive årlig procentuell förändring, fasta priser

	2008	2008	2009	2010	2011
Hushållens konsumtionsutgifter	5 049	0,3	-1,0	0,2	1,3
Offentliga konsumtionsutgifter	1 808	2,0	2,4	1,2	0,6
Fasta bruttoinvesteringar	1 963	-0,6	-9,9	-0,5	3,1
Lagerinvesteringar ²	23	0,0	-0,6	0,3	0,0
Export	3 720	0,8	-13,7	4,9	5,9
Import	3 576	0,7	-11,4	3,5	5,2
BNP	8 986	0,6	-3,9	1,0	1,9
HIKP		3,3	0,3	0,9	0,9
Arbetslöshet		7,6	9,4	10,7	10,9
Styrränta ^{3,4}		2,50	1,00	1,25	1,75
Tioårig statsobligationsränta ³		3,1	3,3	4,0	4,3
Dollar per euro ³		1,34	1,49	1,45	1,40

¹ Avser Euro12. ² Miljarder euro respektive bidrag till BNP-tillväxten. ³ Vid slutet av respektive år. ⁴ Refiränta.

Källor: Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Diagram 53 Sparkvot och förväntad arbetslöshet i euroområdet
Procent, kvartalsvärden respektive netttotal, säsongrensade månadsvärden



Källor: Eurostat och Europeiska kommissionen.

Diagram 54 Inflation i euroområdet
Procent, månadsvärden



Källa: Eurostat.

Diagram 55 Huspriser och styrränta i Storbritannien

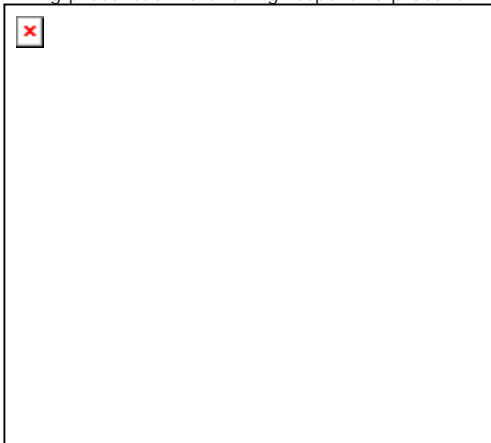
Procentuell förändring, 3-månaders glidande medelvärde respektive procent, månadsvärden



Källor: Halifax och Bank of England.

Diagram 56 BNP och inflation i Storbritannien

Årlig procentuell förändring respektive procent



Källor: Office for National Statistics och Konjunkturinstitutet.

Övriga Europa

RECESSIONEN DÄMPAS I STORBRIANNIEN

Efter det markanta fallet i BNP på 2,5 procent det första kvartalet 2009, har konjunkturedgången i Storbritannien dämpats och BNP föll med 0,3 procent det tredje kvartalet.

Indikatorer pekar på att den brittiska ekonomin åter börjar växa i slutet av 2009. Bland annat har exporten stigit till följd av en ökad internationell efterfrågan och ett svagare pund. Därtill har priserna på fastigheter ökat (se diagram 55). Företagens och hushållens framtidstro har också förbättrats. De ljusare tendenserna är främst ett resultat av den expansiva penning- och finanspolitiken som förts under finanskrisen.

Bank of England har stött kreditmarknaden genom att sänka styrräntan från 5 procent i oktober 2008 till 0,5 procent i mars 2009. Centralbanken har även köpt stats- och företagsobligationer. Därtill har regeringen bistått bankerna med kapital och garantiprogram. Effekterna på utlåningen har emellertid varit små, delvis på grund av restriktivare utlåningsregler och låg efterfrågan på krediter.

Under innevarande budgetåret till och med mars 2010, stimulerar regeringen ekonomin genom extra budgetmedel som uppgår till ca 1,5 procent av BNP. Häri ingår en temporär moms-sänkning från 17,5 procent till 15 procent, skrotningspremier för bilar under 2009, samt tidigareläggningar av offentliga investeringar. Nästa budgetår stramas budgeten åt genom bland annat skattehöjningar för högre inkomstgrupper och nedskärningar i de offentliga utgifterna. Budgetunderskottet som andel av BNP stiger till ca 13 procent 2010 men minskar till ca 11 procent 2011.

En stabilisering av finansmarknaderna, stigande fastighetspriser och börsvärden samt ett förbättrat arbetsmarknadsläge bidrar till att den inhemska efterfrågan ökar på sikt, trots en mindre expansiv finanspolitik. Exporten stärks av den internationella konjunkturuppgången och ett fortsatt relativt svagt pund. Efter att BNP krymper med 4,6 procent 2009 växer BNP med 1,0 procent 2010 och med 1,9 procent 2011 (se diagram 56).

Konsumentpriserna stiger med ca 2 procent 2009, delvis till följd av kvarvarande effekter av den tidigare försvagningen av pundet. När denna effekt successivt minskar och resursutnyttjandet fortfarande är lågt blir inflationstakten något lägre 2010 och 2011. Det låga resursutnyttjandet innebär också att styrräntan fortsätter att vara låg under prognosperioden.

NORGES EKONOMI VÄNDER UPP

Konjunktursvackan har varit förhållandevis mild för Norges del, vilket delvis beror på kraftigt expansiv penning- och finanspolitik.

Den norska centralbanken sänkte styrräntan med 4,5 procentenheter till 1,25 procent mellan oktober 2008 och juni 2009. Därutöver har myndigheterna stöttat bankerna genom att tillhandahålla likviditet. Dessutom har regeringen stimulerat ekonomin via budgeten med bland annat högre offentlig konsumtion och arbetsmarkandspolitiska åtgärder.

Stimulansåtgärderna har bidragit till att arbetslösheten inte har stigit så mycket. I september var den 3,1 procent, vilket är mycket lågt i ett internationellt perspektiv. Den relativt starka arbetsmarknaden har tillsammans med den expansiva penningpolitiken bidragit till stigande fastighetspriser, vilka i oktober 2009 var ca 12 procent högre än motsvarande tid 2008. Uppgången beror delvis på att räntesänkningarna har fått snabbt genomslag på fastighetspriserna, då bostadsräntorna till stor del är rörliga.

BNP steg det tredje kvartalet med 0,9 procent enligt preliminär statistik. Hushållskonsumtion, som steg för andra kvartalet i följd, gynnades av en relativt stark arbetsmarknad och av stigande bostadspriser. Även den offentliga konsumtionen steg. Därtill ökade exporten av petroleumprodukter.

BNP faller med ca 1,1 procent i år, vilket är betydligt mindre än genomsnittet för OECD-länderna. En fortsatt relativt stimulerande finanspolitik och en starkare internationell konjunktur framöver bidrar till att BNP växer med 1,7 procent 2010 och med 2,6 procent 2011 (se diagram 57).

Konsumentpriserna stiger 2009 med 2,0 procent. En starkare norsk krona medverkar till att inflationstakten dämpas till 1,5 procent 2010. År 2011 stiger inflationen till 2,2 procent bland annat till följd av att hushållen ökar konsumtionen snabbare.

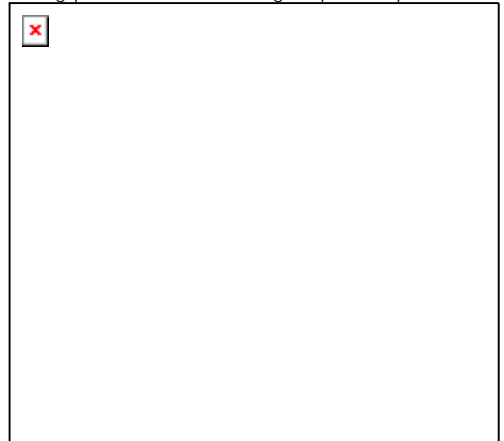
Det stigande resursutnyttjandet medför att den norska centralbanken fortsätter räntehöjningsfasen, vilken påbörjades i oktober 2009.

RASET ÖVER I DE BALTISKA LÄNDERNA

De baltiska länderna upplevde fortsatta kraftiga fall i BNP det tredje kvartalet jämfört med motsvarande period i fjol, även om fallet bromsade upp något (se diagram 58). För 2009 blir den genomsnittliga nedgången mellan 13 och 18 procent i Estland, Lettland och Litauen. BNP förväntas fortsätta falla även 2010 men i en betydligt långsammare takt, med mellan 0,5 och 4 procent. År 2011 växer de baltiska ekonomierna igen, men i förhållandevis långsam takt.

Den inhemska efterfrågan är extremt svag. En fortsatt stigande arbetslöshet och en stram finanspolitik kommer att hålla tillbaka den inhemska efterfrågan under prognosperioden. Samtidigt finns tecken på att den utländska efterfrågan har stabiliserats vilket, via ökad export, har en positiv inverkan på de baltiska ekonomierna.

Diagram 57 BNP och inflation i Norge
Årlig procentuell förändring respektive procent



Källor: Statistisk Sentralbyrå och Konjunkturinstitutet.

Diagram 58 BNP i Baltikum
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källa: Eurostat.

Diagram 59 Inflation (HIKP) i Baltikum
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: Ländernas statistiska centralbyråer.

Det dramatiska fallet i den inhemska efterfrågan har mycket snabbt lett till att de stora bytesbalansunderskotten i Baltikum har svängt till överskott. Överskotten ökar något framöver när exportefterfrågan tar viss fart.

Inflationen har fallit i rask takt i de tre baltiska länderna, från tvåsiffriga tal 2008 till nära noll (se diagram 59). Inflationen förblir mycket låg eller till och med negativ 2010 och 2011.

Alla de tre baltiska länderna siktar på att införa euron. Lettland och Litauen har långt kvar innan de uppfyller kraven för ett eurointräde och framför allt den lettiska valutan utsätts med jämna mellanrum för ett devalveringstryck. För Estland ser dock planen om ett medlemskap redan till 2011 ut att kunna hålla.

Finansmarknader och penningpolitik

Hösten 2009 har präglats av stigande börskurser och fallande riskpremier. Läget på de finansiella marknaderna fortsätter därmed att normaliseras. Kronan har blivit starkare och stärks ytterligare under prognosperioden. Korta räntor är på en historiskt låg nivå på många håll i världen. Under 2010 höjs styrräntorna i USA, euroområdet och Sverige.

Utvecklingen på de finansiella marknaderna

FÖRHÅLLANDENA NORMALISERAS

Under hösten har läget på de finansiella marknaderna fortsatt att normaliseras. BNP i OECD-området steg under det tredje kvartalet i år efter att ha fallit fem kvartal i rad och konjunkturuppgången i världen går snabbare än vad som tidigare har förutspåtts. Sammantaget bidrar detta till en ökad optimism bland investerare på finansmarknaderna.

En förutsättning för normaliseringen på finansmarknaderna är de omfattande statliga program som ger stöd åt det globala finansiella systemet. Även om läneprogrammen till viss del har minskat i omfattning under hösten så finansierar sig finansinstitut fortfarande via centralbanker i högre grad än vad som tidigare varit normalt. Många finansinstitut drar även fördel av statliga garantier vid upplåning.

Överlag har efterfrågan på riskfyllda tillgångar stigit under hösten. Detta har bland annat tagit sig uttryck i att kurserna på flertalet börser har stigit (se diagram 60). På den amerikanska obligationsmarknaden har det fall i riskpremier som inleddes vid årsskiftet fortsatt (se diagram 61). Även riskpremierna på marknaden för korta lån banker emellan faller tillbaka och befinner sig nu på nära nog normala nivåer (se diagram 62).

I vissa tillväxtekonomier, företrädesvis i Asien, men även i till exempel Brasilien, är expansionen inom finanssektorn särskilt kraftfull. Inflödet av kortsiktigt kapital till dessa länder är så stort att myndigheterna har börjat vidta åtgärder för att förebygga eventuella spekulationsbubblor och alltför hög inflation.

Även om förhållandena i allmänhet normaliseras, så präglas de finansiella marknaderna av återkommande tillfälliga utbrott av ökad osäkerhet. I slutet av november 2009 spreds en oro bland investerare på de finansiella marknaderna till följd av att ett statligt holdingbolag i Dubai beslutat av fördröja sina räntebetalningar. Riskerna för betalningsinställelser i regionen i allmänhet ansågs ha ökat och kurser på framför allt asiatiska börser föll. Det spred sig även en osäkerhet om storleken på kommande kreditförluster i andra delar av det finansiella systemet och var

Diagram 60 Börsutveckling

Index 2006-12-29=100, 10-dagars centrerat glidande medelvärde



Källa: Reuters.

Diagram 61 Ränta på företagsobligationer, differens mot statsobligationsräntan, USA
Procentenheter, dagsvärden



Anm. Hög risk: Ba/BB eller lägre. Låg risk: Baa/BBB eller högre. Båda klassificeringarna enligt Moody's/Standard & Poor's.

Räntorna avser index över ett flertal löptider.
Källa: Merrill Lynch.

Diagram 62 Ränta på interbanklån, differens mot förväntad styrränta (basis-spread)

Procentenheter, dagsvärden, 10-dagars glidande medelvärde



Anm. Löptid: 3 månader.

Källor: British Bankers' Association och Reuters.

Diagram 63 Emitterade företagsobligationer i euroområdet
Miljarder euro, halvårsvärden



Källa: Europeiska kommissionen.

Diagram 64 Utlåning från finansiella institut i Sverige

Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källa: SCB.

dessa skulle uppkomma. Detta medförde att investerare världen över sökte sig till säkra placeringar. I samband med detta stärktes dollarn och räntorna på amerikanska statsobligationer sjönk. Reaktionen visar hur bräckligt förtroendet på de finansiella marknaderna fortfarande är och att riskerna för spridningseffekter till följd av enskilda konkurser är fortsatt hög.

STORA FÖRLUSTER BELASTAR BANKERNA

Den djupa globala konjunkturedgången har medfört stora förluster för långivare då låntagare har tvingats att ställa in betalningar. Internationella valutafonden (IMF) uppskattade i oktober 2009 att de faktiska och ännu inte realiserade förlusterna för banker och finansiella institut världen över, från andra halvåret 2007 fram till slutet av 2010, kommer att uppgå till 3 400 miljarder dollar.⁴ I det amerikanska banksystemet förväntas förlusterna uppgå till över 1 000 miljarder dollar, varav ca 60 procent redan är avskrivna. Detta är att jämföra med banksystemet i euroområdet där 45 procent av de uppskattade totala förlusterna på ca 800 miljarder dollar har skrivits av.

Samtidigt som finansinstituten gör stora förluster försöker de generellt upprätthålla en förhållandevis hög kapitaliseringsgrad, det vill säga en hög andel eget kapital i relation till riskvägda tillgångar. Detta innebär sammantaget att finansinstituten behöver skaffa mer kapital och/eller minska sin utlåning de kommande åren. IMF uppskattar att detta behov leder till att bankutlåningen faller 2010 i såväl USA som i euroområdet.

Under första halvåret 2009 har marknaden för företagsobligationer utvecklats starkt, bland annat i euroområdet (se diagram 63). Detta är sannolikt ett resultat av den höga efterfrågan på riskfyllda tillgångar i kombination med att bankerna har begränsat kreditgivningen. Företag har därför i stor utsträckning vänt sig till investerare utanför banksystemet för finansiering.

STARK UTLÅNING TILL HUSHÅLL I SVERIGE

Utlåningen till hushåll i Sverige ökar nu snabbare efter några år med fallande tillväxt (se diagram 64). Kreditillväxten består till huvuddel av lån till bostadsändamål.⁵ Låga räntor bidrar till denna utveckling. Drygt två tredjedelar av nyutlåningen till bostäder utgörs av lån med rörlig ränta, vilket innebär en risk för de hushåll som inte budgeterat för kommande räntehöjningar.⁶

Tillväxten i utlåning från svenska kreditinstitut till icke-finansiella företag har däremot fortsatt att falla sedan slutet av 2007 och utlåningen föll i årstakt i september 2009 för första

⁴ Både kreditförluster och förluster till följd av prisfall på tillgångar ingår. Se Global Financial Stability Report, oktober 2009, IMF.

⁵ Av den totala ökningen på 173 miljarder kronor av lån till hushållen från svenska finansinstitut från september 2008 till september 2009 bestod 84 procent av lån till bostadsändamål. Se Finansmarknadsstatistik, september 2009, SCB.

⁶ Se Finansmarknadsstatistik, oktober 2009, SCB.

gången sedan 2004 (se diagram 64). Den svaga tillväxten är sannolikt ett uttryck för en svagare efterfrågan på krediter och därmed en följd av konjunkturedgången.

Enligt Riksbankens beräkningar från oktober 2009 förväntas de fyra storbankerna i Sverige sammanlagt göra kreditförluster på totalt 155 miljarder kronor under perioden 2009–2011. Detta är en betydande nedrevidering jämfört med tidigare uppskattningar. Framför allt är det förbättrade konjunkturutsikter som bidrar till mindre kreditförluster. I juni 2009 beräknades kreditförlusterna i det svenska banksystemet uppgå till 170 miljarder kronor för perioden 2009–2010. I oktober uppskattades förlusterna för motsvarande period till 125 miljarder kronor. Utlåningen i Baltikum förväntas bidra med den största andelen av kreditförlusterna.

De svenska bankerna bedöms vara väl kapitaliserade och klarar med god marginal att upprätthålla lagstadgade kapitalrelationer under perioden 2009–2011, även i ett scenario där kreditförlusterna uppgår till 265 miljarder kronor.⁷ Även Finansinspektionen har under hösten gjort bedömningen att svenska bankers förmåga att absorbera stora kreditförluster är god.⁸

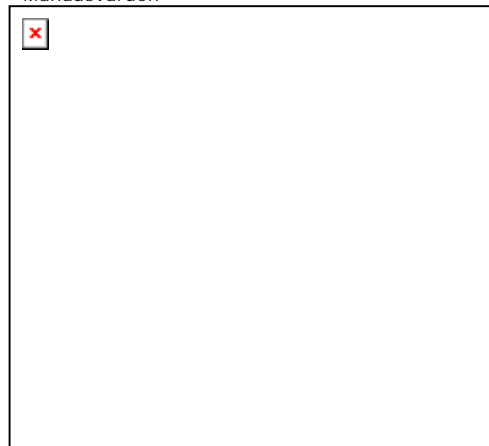
Växelkurser

DOLLARN FÖRSVAGADES 2009

Finanskrisen har orsakat kraftiga rörelser i många växelkurser. En omfattande osäkerhet kring krisens effekter på det finansiella systemets funktionssätt och den realekonomiska utvecklingen fick investerare att under andra halvåret 2008 söka sig till större valutor som den amerikanska dollarn och den japanska yenen. Som tidigare nämnts har efterfrågan på riskfyllda tillgångar stigit i takt med att statliga insatser har bidragit till att skapa förtroende för det finansiella systemet. Många växelkurser har till följd av detta rört sig i riktning mot de kurser som noterades före krisen, däribland dollarn som har försvagats betydligt under 2009 (se diagram 65). I reala effektiva termer har dollarn försvagats med knappt 10 procent sedan december 2008.

Till följd av det senaste decenniets stora amerikanska bytesbalansunderskott är dollarns utveckling central för utvecklingen av de globala sparandeobalanserna. Amerikansk konsumtion har delvis finansierats med hjälp av de stora sparandeöverskott som genererats i Mellanöstern och Asien. En försvagning av dollarn gentemot dessa länders valutor skulle bidra till att minska det amerikanska bytesbalansunderskottet och de globala obalanserna.

Diagram 65 Växelkurser
Månadsvärden



Källa: Reuters.

⁷ Se Finansiell stabilitet, 2009:2, Riksbanken.

⁸ Se Riskerna i det finansiella systemet, oktober 2009, Finansinspektionen.

Den dollarförsvagning som har ägt rum under senare år har dock i begränsad omfattning skett mot växelkurser i länder med stora sparandeöverskott. Detta då bland annat Kina aktivt har verkat för att kontrollera och begränsa den egna växelkursens rörelser mot dollarn.

KINESISKA MYNDIGHETER LÄGGER OM VALUTAPOLITIKEN UNDER 2010

Den kinesiska valutapolitiken har, särskilt under det senaste decenniets trendmässiga generella dollarförsvagning, resulterat i en mycket konkurrenskraftig växelkurs och bidragit till att generera höga exportinkomster. Politikens baksida är att detta i förlängningen riskerar att leda till en överhettning av ekonomin. För att undvika ett sådant scenario behöver kinesiska myndigheter bland annat "sterilisera" den egna ekonomin genom att emittera statsobligationer och därmed låna upp stora mängder kinesisk valuta. Steriliseringspolitikerna har varit kostsam under senare år, då kinesiska placerare har krävt en högre avkastning än vad staten har fått på sina tillgångar denominerade i dollar.

Kostnaden för steriliseringspolitiken kan vara en orsak till att kinesiska myndigheter lät yuanen förstärkas gradvis med ca 17 procent mot dollarn mellan sommaren 2005 och sommaren 2008. I samband med de första tecknen på en tydlig konjunkturdgång i mitten av 2008 återgick kinesiska myndigheter till att hålla en fast växelkurs mot dollarn.

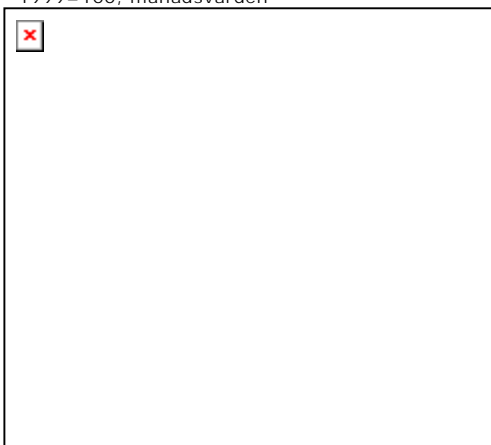
Omslaget i valutapolitiken har inneburit att den kinesiska växelkursen har försvagats i effektiva termer under 2009 (se diagram 66). Den kinesiska strategin har syftat till att skydda den inhemska ekonomin mot alltför kraftiga fall i exporten samt motverka allmänt fallande priser i den egna ekonomin. En sådan politik understödjer dock samtidigt de befintliga sparandeobalanserna i världsekonomin.

Konjunkturinstitutet förutsätter att den kontrollerade förstärkningen mot dollarn återupptas när tillväxten i den kinesiska ekonomin stabiliseras under 2010, men att effekterna på de globala obalanserna är begränsade under prognosperioden. Som kontrast stärks dollarn något mot såväl euron som yenen under prognosperioden efter den senaste tidens svaga utveckling (se tabell 5).

KRONAN ÅTERHÄMTAR SIG YTTRELLIGARE

Ett ökat förtroende för det finansiella systemet har bidragit till att kronan har fortsatt att förstärkas under andra halvåret 2009. Sedan slutet av juni 2009 har kronan stärkts med drygt 5 procent mot euron och drygt 10 procent mot dollarn.⁹

Diagram 66 Växelkurser, Kina
Månadsvärden respektive index december
1999=100, månadsvärden



Källor: Reuters och BIS.

Diagram 67 Kronans effektiva
växelkursindex - KIX
Index 1992-11-18=100, månadsvärden



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

⁹ Växelkurser kännetecknas av stora kortsiktiga variationer. Konjunkturinstitutet analyserar växelkursers utveckling utifrån månadsdata eller motsvarande glidande medeltal för att i möjligaste mån eliminera den kortsiktiga variationen.

Den pågående normaliseringen av förhållandena på de finansiella marknaderna talar för att kronan stärks ytterligare under prognosperioden. Kronans långsiktiga bestämningsfaktorer, och då särskilt Sveriges förväntade nettoställning mot omvärlden, indikerar också en viss fortsatt förstärkning av kronan på längre sikt. Sammantaget innebär detta att kronan, mätt med det nominella effektiva växelkursindexet KIX, förstärks med drygt 8 procent under prognosperioden. I reala termer närmar kronan sig den värdering som rådde före krisens utbrott (se diagram 67). En dollar kostar 6,64 kronor och en euro 9,30 kronor i slutet av 2011 (se diagram 68).

Tabell 5 Växelkurser

Värde i slutet av december respektive år

	2009	2010	2011
Kronor per euro	10,32	9,80	9,30
Kronor per dollar	6,92	6,78	6,64
Dollar per euro	1,49	1,45	1,40
Yen per dollar	89,1	93,4	98,0
KIX-index	118,6	113,5	108,8
TCW-index	135,2	128,8	122,8

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Penningpolitik och räntor

RÄNTEHÖJNINGAR ATT VÄNTA 2010

Den dramatiska konjunkturedgången i slutet av 2008 och i början av 2009 ledde till snabba och stora räntesänkningar i OECD-området (se diagram 69). Vissa centralbanker har sänkt styrräntan till nära noll. En låg inflation har medfört att de reala korta räntorna i många länder trots detta inte ger önskvärd penningpolitisk stimulans. I syfte att bedriva en än mer expansiv penningpolitik vidtar därför ett antal centralbanker för närvarande okonventionella åtgärder som syftar till att öka kredittillgången (se fördjupningen "Finanskrisen och centralbankernas balansräkningar" i Konjunkturläget, mars 2009).

Nyligen meddelade den amerikanska centralbanken Federal Reserve (Fed) att den effektiva amerikanska dagslåneräntan fortsätter att ligga kvar inom intervallet 0–0,25 procent. I euroområdet är också styrräntan oförändrad och ligger sedan i maj på 1 procent. Dagslåneräntan i euroområdet har samtidigt en längre tid legat nära den Europeiska centralbankens (ECB:s) inlåneränta på 0,25 procent.

Resursutnyttjandet i den amerikanska ekonomin har bottnat. Inflationen kommer att vara fortsatt låg under prognosperioden och arbetslösheten har ännu inte nått sin topp. Fed behåller därför styrränteintervallet på 0–0,25 procent en bit in på 2010 (diagram 70). I augusti 2010, då konjunkturuppgången har blivit tydlig, höjs styrräntan till 0,50 procent och en räntehöjningscykel

Diagram 68 Växelkurser

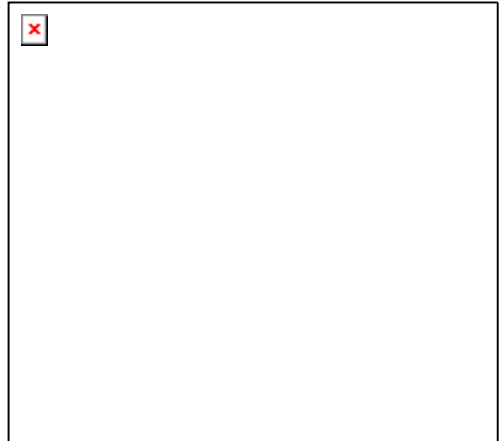
Månadsvärden



Källa: Reuters.

Diagram 69 Sammanvägd nominell kortränta för OECD-området

Procent, månadsvärden



Anm. Sammanvägd med BNP-vikter.

Källor: Reuters, IMF och Konjunkturinstitutet.

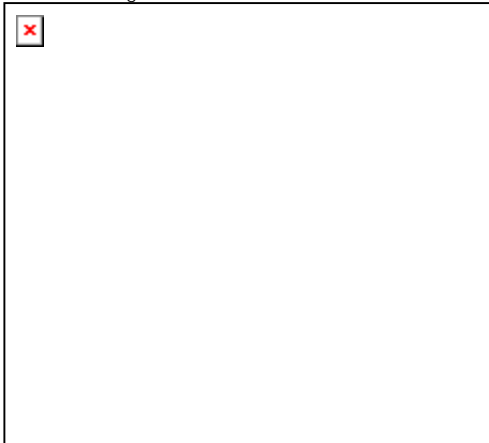
Diagram 70 Styrräntor

Procent, dagsvärden



Källor: ECB, Federal Reserve och Konjunkturinstitutet.

Diagram 71 Reporäntan i Sverige
Procent, dagsvärden



Källor: Reuters, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 72 Konsumentpriser
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 73 Inflationförväntningar
Procent, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

inleds. I slutet av 2011 ligger den amerikanska styrräntan på 2,25 procent.

Återhämtningen i euroområdet är också långsam och inflationen blir låg under prognosperioden. ECB avvaktar därför med räntehöjningar till i slutet av 2010 (se tabell 6). Dock tillåter ECB den effektiva dagslåneräntan att närma sig 1 procent innan refiräntan höjs. Under 2011 höjs därefter refiräntan successivt till 1,75 procent.

REPORÄNTAN ÄR LÅG

Riksbanken sänkte reporäntan till 0,25 procent i juli 2009. Styrräntan hade då sänkts mycket kraftigt på kort tid – i september 2008 låg reporäntan på 4,75 procent.

Riksbanken har under hösten låtit reporäntan ligga kvar på 0,25 procent. Enligt prognosen i Riksbankens penningpolitiska rapport från december 2009 kommer reporäntan att ligga på den nivån fram till hösten 2010, då en räntehöjningscykel inleds. Marknaden förväntar sig också att en höjning av räntan dröjer till mitten av 2010 (se diagram 71).

Riksbanken har i likhet med andra centralbanker vidtagit okonventionella åtgärder för att öka kreditutbudet i ekonomin. Utöver att förse banksystemet med lån till rörlig ränta har tre omgångar med lån till fast ränta utfärdats. Senast i början av november utfärdade Riksbanken ett lån till fast reporänta på elva månaders löptid. Länet till fast ränta syftar bland annat till att Riksbankens prognos om en låg reporänta omsätts i låga långräntor på lån till företag och hushåll.

FALLANDE UNDERLIGGANDE INFLATION OCH ETT LÅGT RESURSNYTTJANDE

Inflationstakten mätt med KPIF, det vill säga KPI med fast ränta, var 2,3 procent i november 2009. Den underliggande inflationen är därmed aningen högre än inflationsmålet. KPIF-inflationen faller dock snabbt tillbaka det närmaste året (se diagram 72). Inflationen mätt med KPI blev i november –0,7 procent, i september och oktober var den –1,5 procent. Fallet i KPI-inflationen har därmed bromsats upp. Den främsta orsaken till det stora fallet i KPI-inflationen är att Riksbanken under det senaste året har sänkt reporäntan kraftigt.

Inflationförväntningarna, uppmätta i enkätundersökningar, varierar en del. I Prosperas undersökning från oktober 2009 steg dock den förväntade inflationen på ett och två års sikt något. Den förväntade inflationen var 0,8 procent på ett års sikt och 1,8 procent på två års sikt. Inflationförväntningarna på fem års sikt låg på 2,1 procent. Inflationförväntningarna enligt Konjunkturbarometern har också stigit något. I november 2009 förväntade hushållen en inflation på ett års sikt på 2,0 procent. I oktober 2009 var motsvarande siffra 1,9 procent. Företagens

inflationförväntningar på ett års sikt, som mäts kvartalsvis, var i oktober 2009 1,0 procent (se diagram 73).¹⁰

Resursutnyttjandet i ekonomin som helhet bedöms ha nått botten. Den låga styrräntan bidrar till att konjunkturen nu vänder. Resursutnyttjande är, även om det stiger, dock fortsatt mycket lågt under prognosperioden. Såväl arbetsmarknads- som BNP-gapet beräknas uppgå till omkring -6 procent 2011 (se diagram 74).

FORTSATT LÅG REPORÄNTA DE KOMMANDE ÅREN

Ett fortsatt lågt, om än stigande, resursutnyttjande och en fallande underliggande inflation medför att Riksbanken väntar med att höja reporäntan till i september 2010 (se diagram 71).

Riksbanken höjer därefter reporäntan i måttlig takt, till 1,75 procent i slutet av 2011 (se diagram 71). Den reala reporäntan, mätt som skillnaden mellan genomsnittlig prognostiserad reporänta det kommande året och prognosen för KPIF-inflationen under motsvarande period, blir negativ fram till slutet av 2010 (se diagram 75). Under 2011 stiger den reala reporäntan till 1 procent. Penningpolitiken blir därmed tydligt expansiv under hela prognosperioden.

Den expansiva penningpolitiken bidrar till att resursutnyttjandet fortsätter att stiga gradvis, men det är fortsatt lågt även i slutet av prognosperioden och åren därefter. Det svaga resursutnyttjandet medför att löne- och inflationstrycket blir svagt de kommande åren. Reporäntan måste dock fortsätta höjas för att undvika en överhettning längre fram. I slutet av 2014 uppgår reporäntan till 4,75 procent (se diagram 76).

STIGANDE STATSOBLIGATIONS RÄNTOR

De långa statsobligationsräntorna, framför allt tioårsräntorna, har fallit något under hösten (se diagram 77). Det finns dock anledning att tro att räntefallet denna gång, till skillnad från den dramatiska nedgången i räntorna på statsobligationer i slutet av 2008, inte är lika tydligt kopplat till en hög efterfrågan på säkra placeringar. Detta då även tillgångar med hög risk, till exempel aktier, har stigit i värde under hösten.

Under prognosperioden stiger statsobligationsräntorna något (se tabell 6). Högre korta räntor kommande år och stora statsfinansiella lånebehov bidrar till uppgången.

Diagram 74 BNP-gap och arbetsmarknadsgap

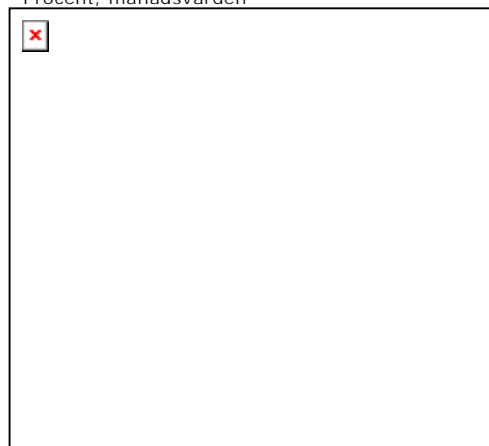
Procent av potentiell BNP respektive potentiellt arbetade timmar, säsongrensade kvartalsvärden



Anm. Arbetsmarknadsgapet är beräknat som arbetade timmars avvikelse från sin potentiella nivå.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 75 Real reporänta
Procent, månadsvärden

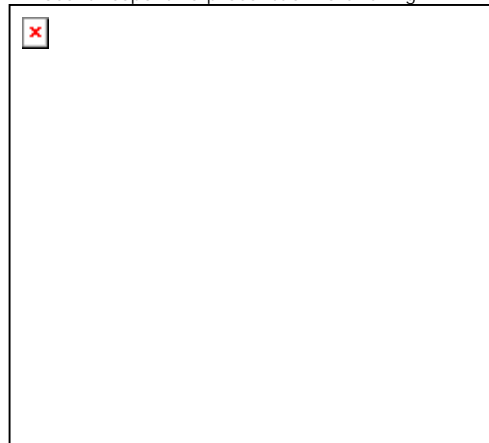


Anm. Beräknad som medelvärde av Konjunktur-institutets reporänteprognois för det kommande året minus prognosen för KPIF-inflationen för motsvarande period.

Källor: Riksbanken, SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 76 BNP-gap, KPIF och reporänta

Procent respektive procentuell förändring



Anm. Se anmärkning i diagram 18.

Källor: SCB, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

¹⁰ Se fördjupningen "Längsiktiga inflationsförväntningar i Sverige" för en diskussion om Prosperas femårsförväntningar. För en utvärdering av prognosförmågan hos Konjunkturbarometerns inflationsförväntningar, se fördjupningen "Prognosprecisionen hos hushållens och företagets inflationsförväntningar i Konjunkturbarometern".

Diagram 77 Långräntor, tioåriga statsobligationer
Procent, månadsvärden



Källa: Riksbanken.

Tabell 6 Räntor

Värde i slutet av december respektive år

	2009	2010	2011
Styrräntor			
Sverige	0,25	0,75	1,75
Euroområdet	1,00	1,25	1,75
USA	0,25	0,75	2,25
Oblighetsräntor¹			
Sverige	3,3	4,0	4,4
Euroområdet	3,3	4,0	4,3
USA	3,4	4,1	4,5

¹ Tioårig statsobligationsränta

Källa: Konjunkturinstitutet.

BNP och efterfrågan

Det stora raset 2008 och i början av 2009 är över och BNP ökar nu något. Den internationella konjunkturåterhämtningen fortsätter 2010 och exporten stiger snabbare. Dessutom bidrar en expansiv ekonomisk politik och ett högt sparande i utgångsläget till en förhållandevis stark tillväxt i hushållens konsumtion 2010 och 2011. Stora lagerneddragningar under 2009 har medfört att lagerstockarna hos företagen snabbt har närmat sig önskade nivåer och lagerinvesteringarna ger ett positivt bidrag till BNP-tillväxten 2010 och 2011. Först 2011 har kapacitetsutnyttjandet stigit så pass mycket att de fasta bruttoinvesteringarna ökar igen. BNP-tillväxten stiger från -4,4 procent 2009 till 2,7 procent 2010 och 3,3 procent 2011.

UPPGÅNGEN HAR INLETTS

Den svenska ekonomin drabbades hårt av den globala konjunkturnedgången och svensk BNP rasade mot slutet av 2008 och i början av 2009 (se diagram 78). Det andra kvartalet planade BNP ut då hushållens konsumtion ökade starkt, samtidigt som exportnedgången dämpades. I säsongrensade termer ökade BNP något jämfört med det första kvartalet. Osäkerheten om de säsongrensade siffrorna är dock stor (se faktarutan "Ändrad metod för säsongrensning ger ny bild av konjunkturförloppet 2008" i Konjunkturläget, juni 2009).

Även det tredje kvartalet steg BNP något i säsongrensade termer. Varuexporten ökade kraftigt. Såväl hushållens som den offentliga sektorns konsumtion fortsatte att stiga. Företagen minskade sina lager i rask takt. Neddragningen var dock mindre än det andra kvartalet, vilket innebär att företagen i lägre grad mötte efterfrågan genom att ta från sina lager och i motsvarande grad ökade produktionen. Därmed gav lagerutvecklingen ett positivt bidrag till BNP-tillväxten (för en generell beskrivning av lagerinvesteringar och konjunkturförlopp, se fördjupningen "Lager – en viktig kugge i ekonomin"). Fallet i de fasta bruttoinvesteringarna bromsades upp och i säsongrensade termer skedde till och med en ökning jämfört med det andra kvartalet. Importen ökade kraftigt det tredje kvartalet. Jämfört med det tredje kvartalet 2008 föll BNP med 5,0 procent (se diagram 79).¹¹

Många indikatorer har fortsatt att stiga i början av det fjärde kvartalet och har nått nivåer som är höga i ett internationellt perspektiv. Barometerindikatorn (se diagram 79) och inköpschefsindex har stigit kraftigt sedan våren 2009. Det gäller även hushållens konfidensindikator (CCI) som nu befinner sig på en nivå som överstiger det historiska genomsnittet (se diagram 80). Man ska dock komma ihåg att samtliga index har stigit från ex-

Diagram 78 BNP till marknadspris
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 79 Barometerindikatorn och BNP-tillväxten

Index, månadsvärden respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 80 Hushållens
förtroendeindikator (CCI)
Nettotal, månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

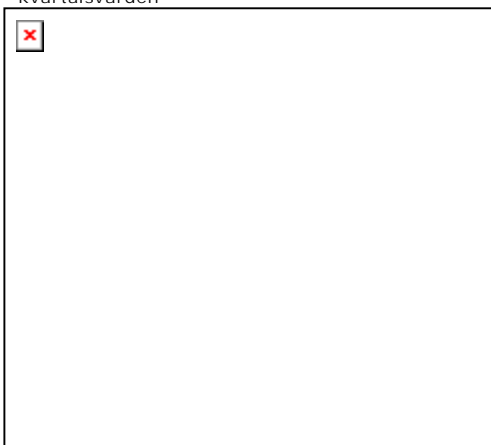
¹¹ Avser kalenderkorrigerade siffror.

Diagram 81 BNP till marknadspris
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent,
säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 82 BNP till marknadspris
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade
kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 83 BNP och inhemsk total
efterfrågan
Index sista kvartalet innan BNP börjar minska
= 100



Anm. X-axel avser kvartal.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

tremt låga nivåer. Även om de generellt pekar på en ökad aktivitet, är det inte liktydigt med hög aktivitet.

I säsongrensade termer väntas BNP fortsätta att stiga det fjärde kvartalet (se diagram 81) och hamna på en högre nivå än det fjärde kvartalet 2008 (se diagram 82). Exportuppgången fortsätter, även om tillväxten dämpas jämfört med det starka tredje kvartalet. Effekterna av den nya influensan väntas bli mindre omfattande än vad som antogs i augustirapporten och bedömningen är nu att hushållens konsumtion ökar även det fjärde kvartalet. Lagerutvecklingen ger ett stort positivt bidrag till BNP-tillväxten.¹²

TILLVÄXTEN TILLTAR 2010

Den globala efterfrågan har börjat stiga igen. Den exportuppgång som inleddes det tredje kvartalet i år fortsätter 2010. Då kronan fortsätter att stärkas och den globala återhämtningen av konjunkturen är relativt långsam, blir även exportuppgången långsam jämfört med de flesta tidigare konjunkturuppgångar. I slutet av 2011 är exporten fortfarande lägre än i början av 2008 då raset inleddes (se fördjupningen "Svensk exportindustri relativt svag motor i återhämtningen").

I stället spelar den inhemska efterfrågan en större roll än vanligt i konjunkturåterhämtningen (se diagram 83). En expansiv ekonomisk politik medför att den offentliga konsumtionen tar fart och bidrar till att hushållens konsumtion växer starkt. De reala disponibelinkomsterna stiger, vilket tillsammans med ett högt sparande gör att förutsättningarna är gynnsamma. Hushållens konsumtion ökar därför relativt mycket och uppgången i Sverige är större än i stora delar av OECD-området (se diagram 84). Kapacitetsutnyttjandet är dock fortfarande så lågt att investeringarna i näringslivet fortsätter att falla under det första halvåret 2010 för att därefter plana ut och börja stiga något i slutet av året. I den offentliga sektorn ökar investeringarna något i början av 2010, för att därefter minska de två avslutande kvartalen. Sammantaget faller de totala fasta bruttoinvesteringarna under större delen av 2010. Det fjärde kvartalet sker dock en viss ökning, vilket markerar att uppgången för de fasta bruttoinvesteringarna har inletts.

Företagen har dragit ner sina lager i snabb takt under 2009 och lagerstockarna bedöms i stort sett ha minskats till önskade nivåer. Det medför att företagen slår av rejält på takten i lageravvecklingen 2010 och i större utsträckning än 2009 möter efterfrågan med ökad produktion. Lagerinvesteringarna ger därmed ett stort positivt bidrag till BNP-tillväxten. Sammantaget ökar BNP med 2,7 procent 2010.

¹² Företagen bedöms visserligen fortsätta att dra ner sina lager det fjärde kvartalet, men i en betydligt lägre takt än under det tredje kvartalet. Neddragningen det tredje kvartalet var i sin tur mindre än det andra kvartalets mycket omfattande lagerminskning. Därmed ger lagerinvesteringarna positiva bidrag till BNP-tillväxten (definierad som tillväxt från närmast föregående kvartal i säsongrensade termer) både det tredje och det fjärde kvartalet 2009.

ÅR 2011 STIGER ÄVEN INVESTERINGARNA

År 2011 ökar BNP-tillväxten till 3,3 procent. Den globala konjunkturåterhämtningen fortsätter och svensk export ökar något snabbare. En fortsatt expansiv ekonomisk politik bidrar till att hushållens reala disponibellinkomster fortsätter att öka i god takt och hushållens konsumtion ökar med 3,0 procent. Sparkvoten fortsätter att falla tillbaka något, men är fortfarande på en hög nivå.

År 2011 har efterfrågan stigit så pass mycket och kapacitetsutnyttjandet i företagen blivit så högt att investeringarna i näringslivet tar fart. I den offentliga sektorn faller investeringarna något. Sammantaget ökar de totala fasta bruttoinvesteringarna med ca 6 procent 2011 (se diagram 85).

Importen, som föll markant i slutet av 2008 och början av 2009, stiger i takt med att den totala efterfrågan ökar.¹³ Importtillväxten blir knappt 7 procent per år 2010 och 2011.

Tabell 7 Försörjningsbalans

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2008	2008	2009	2010	2011
BNP ¹	3 155	-0,2	-4,4	2,7	3,3
BNP, kalenderkorrigerad		-0,5	-4,3	2,4	3,3
Real BNI per capita		0,1	-6,9	1,7	3,0
Hushållens konsumtionsutgifter	1 467	-0,2	-0,5	2,7	3,0
Offentliga konsumtionsutgifter	833	1,4	1,3	2,0	0,7
Fasta bruttoinvesteringar	615	2,6	-13,1	-1,3	5,9
Lagerinvesteringar ²	5	-0,6	-1,4	1,2	0,1
Export	1 711	1,9	-12,5	5,4	6,7
Import	1 477	3,0	-13,2	6,8	6,7
Total inhemsk efterfrågan	2 920	0,1	-4,2	3,1	3,0
Nettoexport ²	235	-0,4	-0,6	-0,2	0,5
Bytesbalans ³	304	9,6	7,5	6,9	7,4

¹ BNP-tillväxten baserad på prognos av det preliminära utfallet för offentlig konsumtion uppgår till -4,4 procent, 2,6 procent respektive 3,1 procent 2009, 2010 och 2011. Det nya sättet att mäta volymutvecklingen i offentlig produktion av individuella tjänster innebär att det uppstår en metodberoende skillnad mellan det preliminära och det definitiva utfallet för offentlig konsumtion (se faktarutan "Prognoser på offentlig konsumtion" i Konjunkturläget, augusti 2009). Därmed skiljer sig även det preliminära och det definitiva utfallet för BNP. Konjunkturinstitutets prognoser för offentlig konsumtion avser det definitiva utfallet. Vid prognosutvärderingar kommer Konjunkturinstitutet emellertid att utgå ifrån en uppskattning av det preliminära utfallet för offentlig konsumtion.

² Bidrag till BNP-tillväxten.

³ I procent av BNP, löpande priser.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 84 Hushållens konsumtion i Sverige och OECD

Procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 85 BNP och efterfrågan
Årlig procentuell förändring

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

¹³ Total efterfrågan är summan av hushållens konsumtion, offentlig konsumtion, fasta bruttoinvesteringar, lagerinvesteringar och export.

FAKTA

Influensan ger marginella effekter

I Konjunkturläget, augusti 2009 gjordes bedömningen att runt 1 miljon svenskar skulle insjukna i den nya influensan under det fjärde kvartalet 2009 och att detta skulle få vissa effekter på den makroekonomiska utvecklingen. Bland annat antogs hushållen tillfälligt hålla tillbaka konsumtionen med ungefär 1 procent det fjärde kvartalet, för att kvartalen därefter konsumera något mera än de annars skulle ha gjort.

Antalet personer som insjuknar under fjärde kvartalet kommer dock med stor sannolikhet att bli betydligt mindre än vad som förutsågs i augusti. Smittspridningen tog fart på allvar först i november. En stor del av riskgrupperna kunde därför vaccineras innan smittspridningen tog fart, trots att vaccinleveranserna var försenade. Oron för att smittas, som rimligen är störst hos riskgrupperna, bedöms därför inte alls ha lika stor återhållande effekt på konsumtionen som förutsågs i augusti. Eftersom också färre personer insjuknar gör Konjunkturinstitutet nu bedömningen att den nya influensan får i det närmaste försumbara effekter på den makroekonomiska utvecklingen.

Diagram 86 Lönesumma
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 87 Hushållens disponibla
inkomster
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Hushållens konsumtionsutgifter

STARK ÖKNING AV HUSHÅLLENS DISPONIBLA INKOMSTER
2009

Lågkonjunkturen, skattesänkningar och det låga ränteläget sätter tydliga spår i hushållens disponibla inkomster 2009. Fallet i antalet arbetade timmar leder till en svag ökning av lönesumman vars ökningstakt är den lägsta sedan 1993 (se diagram 86). Hushållens disponibla inkomster ökar trots det med 5,4 procent. De reala disponibla inkomsterna, som justeras för prisutvecklingen, stiger med 3,3 procent (se diagram 87 och tabell 8).

En anledning till att hushållens inkomster stiger trots lågkonjunkturen är ökade överföringar från den offentliga sektorn. Det är främst högre pensionsutbetalningar och stigande arbetslöshetsrelaterade transfereringar som ökar. Dessutom faller hushållens skatter nominellt till följd av skattelättnader riktade till hushållen.¹⁴ Den expansiva penningpolitiken med sjunkande räntor som följd påverkar också hushållens inkomster positivt. Räntekomsterna sjunker visserligen men hushållens ränteutgifter faller betydligt mer.

¹⁴ Skattelättnaderna består av jobbskatteavdragets tredje steg, höjd nedre skiktgräns för att betala statlig inkomstskatt och det permanenta rot-avdraget.

Jämfört med Konjunkturläget, augusti 2009 är hushållens disponibla inkomster uppreviderade med 3,1 procentenheter. Framför allt beror revideringen på att hushållens ränteutgifter sjunkit mer än förväntat och att lönesumman är uppreviderad till följd av att antalet arbetade timmar är högre.

Åren 2010 och 2011 växlar ökningstakten i hushållens disponibla inkomster ner. Det förbättrade konjunkturläget medför stigande lönesummor och företagarincome, men också stigande nominella skatter för hushållen. De skattelättnader som presenterades i budgetpropositionen för 2010¹⁵ och Konjunkturinstitutets prognostiserade finanspolitik om 5 miljarder kronor i inkomstskattesänkningar 2011 dämpar ökningen av hushållens skatter.

Det starka bidrag som den offentliga sektorns överföringar ger till hushållens disponibla inkomster 2009 avtar allt mer 2010 och 2011. De arbetslöshetsrelaterade transfereringarna är fortsatt höga men överföringarna hålls tillbaka av främst lägre pensionsutbetalningar på grund av att balanseringen i pensionssystemet aktiveras. Konjunkturinstitutets prognostiserade finanspolitik bidrar dock till att öka transfereringarna till hushållen med 4 miljarder kronor 2010 och ytterligare 5 miljarder kronor 2011.

Sammantaget stiger hushållens disponibla inkomster med 1,9 procent 2010 och 2,1 procent 2011. Hushållens reala disponibla inkomster ökar med 1,4 respektive 1,6 procent samma år.

Tabell 8 Hushållens inkomster

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring

	2008	2008	2009	2010	2011
Lönesumma	1 309	5,8	0,1	0,8	2,6
Timlön enligt NR ¹		4,4	2,9	2,3	2,2
Arbetade timmar ^{1,2}		1,4	-2,7	-1,5	0,4
Övriga faktorinkomster	285	-0,5	6,1	0,4	1,2
Överföringar från offentlig sektor	488	1,5	8,4	2,8	1,4
Överföringar från privat sektor	66	-0,2	6,0	2,9	2,9
Skatter och avgifter	-591	-0,8	-3,6	-0,3	2,2
Disponibla inkomster	1 555	5,6	5,4	1,9	2,1
Konsumentpris ³		2,8	2,1	0,5	0,4
Reala disponibla inkomster		2,7	3,3	1,4	1,6

¹ Korrigerat för olika antal arbetsdagar mellan åren.² Avser anställdas timmar.

³ Implicitprisindex för hushållens konsumtionsutgifter.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

KONSUMTIONEN ÖKAR STARKT

Utfallet enligt nationalräkenskaperna visar att hushållen ökade konsumtionen rejält både det andra och det tredje kvartalet, med 1,4 respektive 0,8 procent jämfört med närmast föregående kvartal. Konsumtionsnivån det tredje kvartalet 2009 är trots dessa ökningarna fortfarande aningen lägre än den var samma kvartal

¹⁵ Skattelättnaderna består av jobbskatteavdragets fjärde steg och sänkt skatt för pensionärerna.

2008. Samtidigt har åtgärder i den ekonomiska politiken gynnat hushållens inkomster via lägre skatter och ränteutgifter. Hushållens reala inkomster ökade kraftigt under de tre första kvartalen 2009, med 3,7 procent jämfört med motsvarande kvartal under 2008. Uppgången i konsumtionen andra och tredje kvartalet har således skett parallellt med att sparandet ökat kraftigt. Det egna finansiella sparandet som andel av inkomsterna har ökat med 6,5 procentenheter under årets tre första kvartal, jämfört med motsvarande andel under samma period 2008. Slutsatsen är att även om hushållen ökade konsumtionen markant under det andra och tredje kvartalet, har de fortfarande ett försiktigt konsumtionsbeteende med mycket stark betoning på att upprätthålla ett högt sparande.

Viktiga indikatorer pekar på att konsumtionen ökar även det fjärde kvartalet 2009. Omsättningen i detaljhandeln ökade med 1,5 procent i oktober jämfört med september. Under perioden september till och med november har antalet nyregistrerade bilar som tillskrivs hushåll ökat med i genomsnitt 6 procent per månad (säsongrensat och jämfört med föregående månad). Hushållen var mycket pessimistiska så sent som i april 2009, men förväntningarna har sedan dess ljusnat kontinuerligt. Under perioden september till november har förtroendeindikatorn (CCI) till och med varit högre än det historiska genomsnittet (se diagram 88). Nivån för CCI bör dock tolkas försiktigt eftersom omslaget i stämningläget skett så snabbt och från ett mycket svagt utgångsläge.

Diagram 88 Hushållens förtroendeindikator (CCI) Netttotal, månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 89 Omsättningen på fastighetsmarknaden Tusental, månadsvärden, trend



Källa: SCB.

GODA FÖRUTSÄTTNINGAR FÖR STARKA KONSUMTIONSSÖKNINGAR 2010 OCH 2011

Redan under inledningen av 2010 väntas förutsättningarna finnas för att hushållen ska kunna inleda en period av solida och starka konsumtionsökningar. Det höga sparandet 2009 talar för att hushållen har ett stort och outnyttjat konsumtionsutrymme.

Vidare är penningpolitiken fortfarande mycket expansiv och under större delen av 2010 ligger reporäntan kvar på 0,25 procent. Från september 2010 höjs reporäntan stegvis mot måttliga 1,75 procent vid slutet av 2011. De närmaste åren präglas således av att penningpolitiken är mycket expansiv. Den stimulerande effekten på konsumtionen brukar dock vara fördröjd och framför allt avse sådan konsumtion som ofta sker på kredit, det vill säga kapitalvaror och i viss mån utlandsturism. Dessutom stimuleras aktiviteten på fastighetsmarknaden för befintliga villor och bostadsrätter. Priserna på villor har stigit i stort sett kontinuerligt sedan februari 2009 och sedan halvårsskiftet har även omsättningen ökat (se diagram 89). En ökad omsättning brukar sedan leda till ett uppsving för de typiskt komplementära köpen av möbler, vitvaror med mera.

Hushållens balansräkning försvagades under 2008 som en effekt av att börskurserna föll och skulderna steg. Under loppet av 2008 minskade hushållens finansiella nettoförmögenhet med ca

25 procent, medan den under de två första kvartalen 2009 ökade med ca 15 procent enligt finansräkenskaperna. Hushållens skulder ökar visserligen fortfarande, men i betydligt långsammare takt än förut. Skulderna var 5,9 procent högre det andra kvartalet 2009 jämfört med samma kvartal 2008 och så låg skuld tillväxt har inte förekommit sedan 2002. Skuldkvoten i hushållens balansräkning har därför fallit under 2009, men från relativt höga nivåer (se diagram 90).

Arbetslösheten var 8,8 procent det tredje kvartalet 2009 men väntas successivt stiga till 10,4 procent i början av 2010. Utvecklingen på arbetsmarknaden är den enskilda faktor som talar för att hushållen fortsätter att vara försiktiga när det gäller att öka konsumtionen. Hushållen väntas därför av försiktighetsskäl fortsätta att spara en, i ett historiskt perspektiv, hög andel av inkomsterna också 2010 och 2011 (se diagram 91 och tabell 9).

KONSUMTIONEN TAR FART I BÖRJAN PÅ 2010

Redan inledningsvis under 2010 väntas hushållen öka konsumtionen i något snabbare takt än den historiskt genomsnittliga ökningstakten. Läget på arbetsmarknaden försvagas fortfarande under 2010, men hushållen kommer successivt att kunna se tecken på att arbetsmarknaden är på väg att stabiliseras. Men det som framför allt talar för ökad konsumtionstillväxt är att förväntningarna blivit mer optimistiska och att det egna finansiella sparandet är högt. De reala disponibla inkomsterna ökar med måttliga 1,4 procent 2010, och den väntade konsumtionsökningen på 2,7 procent samma år (se diagram 92) följer av att hushållen väntas minska sitt försiktighetssparande.

STARK KONSUMTION 2011

Under 2011 börjar läget på arbetsmarknaden förbättras och arbetslösheten minskar något under loppet av året. Hushållens inkomster ökar med 1,6 procent, men jämfört med tidigare drivs de mer av stigande arbetsinkomster och inte så mycket av sänkta skatter och ökade transfereringar. Penningpolitiken är fortsatt expansiv och räntorna är mycket lägre än normalt, även om de stiger under året.

Sammantaget bedöms det finnas förutsättningar för att 2011 blir ett starkt år för hushållens konsumtion som väntas öka med 3,0 procent. De låga räntorna gynnar konsumtionen av sällanköpsvaror och bilar både 2010 och 2011. Den allmänna förbättringen av hushållens ekonomiska situation leder till att också konsumtionen i bredare mening tar fart under 2011, bland annat konsumtionen av tjänster och turistandet utomlands (se tabell 9). Sparkvoten faller med drygt 1 procentenhet 2011 men är fortfarande mycket hög i ett historiskt perspektiv.

Diagram 90 Hushållens skulder
Procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 91 Olika mått på sparande
Andel av disponibel inkomst, procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 92 Hushållens konsumtion
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 9 Hushållens konsumtionsutgifter

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2008	2008	2009	2010	2011
Konsumtionsutgifter	1 467	-0,2	-0,5	2,7	3,0
Sällanköpsvaror	288	1,8	1,3	4,8	4,0
Bilar	39	-23,0	-12,2	11,5	6,1
Dagligvaror	233	-1,0	2,7	2,3	1,5
Övriga varor	55	-6,0	-0,2	1,6	1,4
Tjänster exkl. bostad	441	1,6	-0,2	1,9	3,8
Bostäder inkl. energi	374	0,7	0,7	0,6	0,8
Konsumtion i utlandet	71	3,0	-11,9	9,0	8,2
Avgår: Utlänningars konsumtion i Sverige	84	3,4	9,2	1,8	1,1
Ideella organisationer	50	-0,1	4,1	1,5	1,6
Sparkvot ¹	192	11,6	14,6	13,5	12,4
Sparkvot, äldre definition ¹	88	5,7	9,1	7,8	6,6

¹ Sparande i miljarder kronor, löpande priser respektive i procent av disponibel inkomst. PPM-medlen bokförs numera som sparande i hushållssektorn. I "Sparkvot äldre definition" ingår varken sparande i avtalspensioner eller PPM-medlen.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Offentliga konsumtionsutgifter

DEN OFFENTLIGA KONSUMTIONEN ÖKAR ALLA ÅR

Den offentliga konsumtionen stiger åren 2009–2011 bland annat till följd av den expansiva finanspolitiken (se tabell 10). Ökningen är störst inom den statliga sektorn, medan ökningen inom kommunsektorn är svagare.

Tabell 10 Offentliga konsumtionsutgifter

Miljarder kronor, löpande priser och procentuell förändring, fasta priser

	2008	2008	2009	2010	2011
Offentliga konsumtionsutgifter	833	1,4	1,3	2,0	0,7
Procent av BNP, löpande priser		26,4	27,8	28,2	27,8
Statlig konsumtion	219	0,0	2,9	4,2	0,3
Kommunsektorns konsumtion	614	1,9	0,7	1,2	0,8
Offentlig konsumtion, preliminärt utfall		1,4	1,2	1,4	0,1

Anm. Den nedersta raden i tabellen är en prognos på det preliminära utfallet, se faktarutan "Prognoser på offentlig konsumtion", Konjunkturläget, augusti 2009. Övriga rader är prognoser på det definitiva utfallet, vilket är de prognoser som hänvisas till i texten.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Den statliga konsumtionen ökar åren 2009–2011. År 2009 beror ökningen främst på beslutade utgiftsökningar för bland annat forskning, vägunderhåll och arbetsmarknadsprogram. Dessutom ökar kostnaderna på grund av tandvårdsreformen och av att antalet högskolestudenter ökar.

År 2010 ökar den statliga konsumtionen ytterligare, men uppgången mattas av 2011 när de finanspolitiska stimulanserna inte tilltar längre. Under 2010 och 2011 är det framför allt satsningar på arbetsmarknadspolitiska åtgärder och forskning samt utbildning vid högskolor och universitet som prioriteras.

Kommunsektorns konsumtion ökar 2009. Den demografiska utvecklingen med en åldrande befolkning innebär ökad efterfrågan på kommunernas och landstingens tjänster då mer sjukvård och äldreomsorg krävs. I kommunerna hålls dock efterfrågeökningen tillbaka av att elevunderlaget i grundskolan minskar.

De neddragningar som kommunerna planerade innan budgetpropositionen blev klar hösten 2009 har nu ställts in. Åtstramningarna som tidigare planerades var bland annat höjda kommunalskatter och neddragningar av olika kommunala verksamheter. Till följd av de resurstillskott, i form av tillfälligt konjunkturstöd och höjda statsbidrag, som kommunerna får 2010 och 2011, kan de öka konsumtionen så att det demografiska behovet möts de närmaste åren (se även kapitlet "Offentliga finanser och finanspolitik".)

Fasta bruttoinvesteringar

BOTTEN FÖR INVESTERINGSNIVÅN NÅS FÖRST 2010

Under loppet av 2008 föll de fasta bruttoinvesteringarna kraftigt och fallet förstärktes ytterligare första kvartalet 2009. Därefter har fallet bromsats upp, och under det tredje kvartalet steg investeringarna något i säsongrensade termer. Säsongrensningen är dock mycket osäker (se diagram 93). I jämförelse med tredje kvartalet 2008 var nedgången ca 12 procent. Alla kapitalslag visade en nedgång, men framför allt var det maskininvesteringarna som föll kraftigt med ca 25 procent i jämförelse med tredje kvartalet 2008.

Den stora nedgången av investeringarna i näringslivet exklusive bostäder och bostadssektorn innebär att de totala investeringarna faller kraftigt 2009, trots starka offentliga investeringar. Bakom den dramatiska investeringsnedgången ligger den viktiga efterfrågan som har resulterat i ett mycket lågt kapacitetsutnyttjande. Minskningen i investeringarna har förstärkts av att vissa företag har problem med att finansiera sina investeringar. År 2010 faller näringslivets investeringar exklusive bostäder långsammare och bostadsinvesteringarna ökar svagt. Samtidigt utvecklas de offentliga investeringarna svagare än 2009. Sammantaget dämpas investeringsfallet men investeringsnivån kommer att vara lägre 2010 än 2009. År 2011 ökar investeringarna i näringslivet exklusive bostäder och bostadssektorn, medan de offentliga investeringarna minskar något. Sammantaget ökar de fasta bruttoinvesteringarna 2011 (se diagram 94 och tabell 11). Som andel av BNP sjunker investeringarna 2009 och 2010 för att öka 2011 (se diagram 95).

Diagram 93 Fasta bruttoinvesteringar

Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 94 Fasta bruttoinvesteringar

Miljarder kronor, fasta priser respektive årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

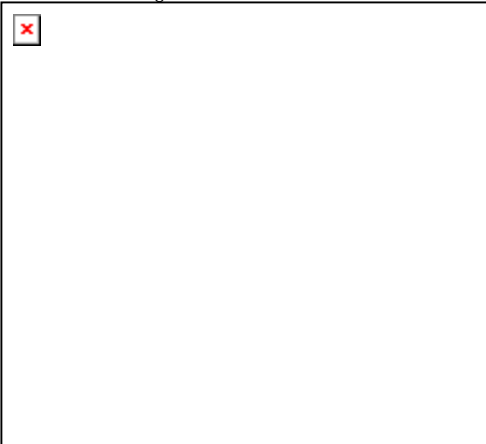
Diagram 95 Investeringar

Procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 96 Hinder för företagens produktion: finansiella restriktioner
Procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 97 Näringslivets kapitalproduktivitet
Kvot



Anm. Förädlingsvärde/kapitalstock.
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 98 Näringslivets investeringar
Miljarder kronor, fasta priser respektive årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Bedömningen är att det sker tillräckligt med investeringar de närmaste åren för att undvika en för snabb ökning av kapacitetsutnyttjandet, och produktionen kan därmed öka i takt med efterfrågan utan att flaskhalsproblem uppstår.

Tabell 11 Fasta bruttoinvesteringar

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2008	2008	2009	2010	2011
Industrin	97	2,2	-19,2	-8,7	7,2
Övriga varubranscher	87	6,1	-7,2	1,9	5,9
Tjänster exkl. bostäder	236	5,0	-18,3	-2,2	6,2
Näringslivet exkl. bostäder	421	4,6	-16,2	-2,7	6,3
Bostäder	99	-5,2	-21,8	2,3	12,9
Näringslivet	519	2,5	-17,3	-1,8	7,6
Offentliga myndigheter	95	2,8	10,0	1,0	-1,0
Investeringar	615	2,6	-13,1	-1,3	5,9

Anm. Övriga varubranscher omfattar jord- och skogsbruk, fiske, el-, gas-, värme- och vattenförsörjning samt byggverksamhet (branscherna 01, 02, 05, 40, 41 och 45 enligt SNI 2002).

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

MINDRE FINANSIERINGSPROBLEM I VISSA SEKTORER

Finanskrisen har inneburit att det har blivit svårare för företag i vissa sektorer att finansiera investeringar, bland annat på grund av att bankerna varit restriktiva med sin utlåning. Även om den minskade efterfrågan är den viktigaste orsaken till att näringslivets investeringar hålls tillbaka kan försämrade möjligheter till finansiering bidra.

Enligt Konjunkturbarometern det tredje kvartalet 2009 har andelen av företag inom de privata tjänstebanscher som anger finansiella restriktioner som det främsta hindret för produktionen ökat. Inom byggindustrin sjönk emellertid andelen något, men fler företag än normalt anger finansiella restriktioner som främsta hinder för produktionen. Inom tillverkningsindustrin svarar få företag att finansiella restriktioner är det främsta hindret för produktionen, utan i stället är det efterfrågeläget som är det största hindret (se diagram 96).

Andelen företag i näringslivet som angett att det varit svårare eller avsevärt svårare än normalt att finansiera verksamheten har successivt sjunkit de senaste månaderna. Tendensen fortsatte även i november i samtliga branscher utom för byggindustrin enligt Konjunkturbarometern. Bland de företag som upplever finansieringsproblem anger flest företag sämre möjligheter att få banklån som det främsta hindret. Läget på de finansiella marknaderna antas fortsätta att gradvis normaliseras framöver, för att 2011 vara konjunktorellt normalt (se kapitlet "Finansmarknader och penningpolitik").

KAPITALPRODUKTIVITETEN I NÄRINGSLIVET BOTTNAR 2009

Kapitalproduktiviteten, det vill säga produktionen i förhållande till kapitalstocken mätt i fasta priser, ger ett begrepp om vilket produktionsresultat som uppnås per investerad krona. Trots att investeringstakten varit hög åren närmast före 2008 har produktionen fortsatt att öka i snabbare takt än kapitalstocken, vilket innebär att kapitalproduktiviteten ökade kraftigt (se diagram 97). En stigande kapitalproduktivitet återspeglar också att kapacitetsutnyttjandet stiger.

Den stora minskningen av investeringarna i näringslivet (se diagram 98) kan bidra till att dämpa tillväxten i produktionen och även i produktiviteten under prognosperioden och en tid därefter. Om investeringsnivån är tillräckligt låg kommer kapitalförslitningen att överskrida investeringarna. Detta betyder en sjunkande kapitalstock, vilket håller tillbaka produktionskapaciteten. En låg investeringsnivå innebär också en långsammare teknisk förnyelse då bytet av mindre produktivt kapital mot mer produktivt kapital går långsammare.¹⁶

År 2009 faller investeringarna kraftigt i näringslivet men trots detta är investeringsnivån så hög att kapitalstocken fortsätter att öka. Produktionen faller kraftigt 2009, vilket innebär att kapitalproduktiviteten sjunker under loppet av 2009. Detta återspeglar också att det finns ledig kapacitet i näringslivet.

Investeringsnivån i näringslivet fortsätter att falla 2010 för att sedan öka igen 2011. Investeringsnivån är även dessa år tillräckligt hög för att kapitalstocken ska fortsätta att öka, om än i mer dämpad takt än tidigare. Produktionen kommer dock att stiga snabbare än kapitalstocken, vilket innebär att kapitalproduktiviteten ökar 2010 och 2011. Kapitalproduktiviteten ökar dock inte så mycket att några generella flaskhalsproblem uppstår för produktionen.

Inom tjänstebanscherorna fortsätter kapitalstocken att växa 2009–2011, om än i avtagande takt. Däremot kommer industrins kapitalstock att minska 2010 och 2011. Detta är inget unikt utan har inträffat vid ett flertal tillfällen sedan 1980. Den största minskningen av kapitalstocken inom industrin skedde i början av 1990-talet då kapitalet minskade tre år i rad. Att kapitalstocken minskar inom industrin och inte inom tjänstebanscherorna beror bland annat på att industrin har en högre andel maskin- och övriga investeringar som skrivs av snabbare än bygg- och anläggningsinvesteringar. Detta innebär att industrin har en högre avskrivningstakt totalt sett.

Den minskande kapitalstocken i industrin kommer inte att ha någon större återhållande effekt på produktionstillväxten och produktivitetens utvecklingen 2010–2011. Anledningen är att kapitalets förnyelsetakt varit relativt hög de senaste åren och det finns mycket ledig produktionskapacitet (se diagram 99).

Diagram 99 Industrins kapacitetsutnyttjande och kapitalproduktivitet
Procent respektive kvot



Anm. Kapitalproduktivitet = förädlingsvärde/kapitalstock.
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 100 Industrins investeringar
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 101 Industrins investeringar
Miljarder kronor, fasta priser respektive årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

¹⁶ Nytt kapital antas vanligen vara mer produktivt än existerande kapital.

Diagram 102 Indikatorer för tillverkningsindustrin
Säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 103 Industrins kapacitetsutnyttjande
Procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 104 Tjänstbranschernas investeringar
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Anm. Exklusive bostäder, fartyg och flygplan.
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

INDUSTRIINVESTERINGARNA VÄNDER FÖRST 2011

Industriinvesteringarna har fallit dramatiskt sedan det tredje kvartalet 2008 men fallet bromsades det tredje kvartalet 2009. Nedgången fortsätter det fjärde kvartalet 2009 och för helåret 2009 minskar investeringarna därmed kraftigt (se diagram 100 och diagram 101).

Indikatorerna för investeringarna tyder på att investeringsuppgången låter vänta på sig och inte kommer förrän 2011. Ordergången för tillverkningsindustrin från såväl hemma- som exportmarknaden har förvisso förbättrats de senaste kvartalen, men enligt Konjunkturbarometern det tredje kvartalet har företagen mer än tillräcklig produktionskapacitet, och det är mycket få företag som planerar för en utökad produktionskapacitet. Bilden stöds av att bara en liten andel av företagen anger maskin- och anläggningskapaciteten som främsta produktionshinder det tredje kvartalet enligt Konjunkturbarometern. Lönsamhetsdomömet har successivt förbättrats de senaste kvartalen men är fortsatt mycket svagt (se diagram 102).

Att industriföretagen har tillräcklig produktionskapacitet ses såväl i Konjunkturbarometerns som i SCB:s mått på kapacitetsutnyttjandet. Kapacitetsutnyttjandet ökade visserligen det tredje kvartalet 2009 för tillverkningsindustrin, vilket tyder på att boten har passerats, men kapacitetsutnyttjandet är fortfarande på en mycket låg nivå (se diagram 103). Den dominerande orsaken till det låga kapacitetsutnyttjandet är otillräcklig efterfrågan, vilket framgår av SCB:s undersökning. Det låga kapacitetsutnyttjandet är en tydlig indikator på att industrins behov av kapacitetshöjande investeringar är begränsat framöver. Bilden stöds av SCB:s investeringsenkät från november där de flesta branscher planerar för ytterligare neddragningar av investeringarna 2010, men i en mer dämpad takt.

Den svaga efterfrågan, i synnerhet exportefterfrågan, har resulterat i ett mycket lågt kapacitetsutnyttjande vilket innebär att industriinvesteringarna sjunker snabbt 2009. Under loppet av 2010 dämpas nedgången, och förhållandevis mycket ledig produktionskapacitet gör att investeringarna ökar först 2011 (diagram 101 och tabell 11).

ÄVEN TJÄNSTBRANSCHERNAS INVESTERINGAR VÄNDER 2011

Tjänstbranschernas investeringar exklusive bostäder, fartyg och flygplan har i säsongrensade termer fallit under loppet av 2008 och fallet fortsatte första kvartalet 2009. Investeringarna ökade det andra och tredje kvartalet 2009 (se diagram 104). För helåret 2009 innebär den svaga efterfrågan och produktionen i ekonomin att investeringarna minskar kraftigt (se diagram 105 och tabell 11).

Indikatorerna för investeringarna tyder här, liksom för industrin, att återhämtningen tar tid, även om positiva tecken finns. Många tjänsteföretag anser att volymen på inbyggande uppdrag

eller order är för låg och andelen företag som utnyttjar sina resurser för fullt föll tillbaka något det tredje kvartalet enligt Konjunkturbarometern. Även lönsamhetsomdömet sjönk något det tredje kvartalet. Däremot förbättrades företagets syn på den framtida efterfrågeutvecklingen och flertalet tjänstebranscher räknar med att efterfrågan ökar framöver (se diagram 106).

Även om efterfrågan successivt blir starkare tyder SCB:s investeringsenkät från november på att investeringarna fortsätter falla 2010, men då i mindre omfattning. År 2011 har efterfrågan ökat så pass mycket att investeringarna åter ökar (se diagram 105 och tabell 11).

BRANT FALL FÖR BOSTADSVINVESTERINGARNA SEDAN FÖRSTA KVARTALET 2008

De totala bostadsinvesteringarna har fallit brant de senaste sex kvartalen. Bostadsinvesteringarnas nivå var det tredje kvartalet 2009 hela 30 procent lägre än den var det första kvartalet 2008 (se diagram 107). Detta beror på att investeringarna i nya bostäder minskat med ca 50 procent under perioden, medan ombyggnadsinvesteringarna däremot har ökat svagt.

Antalet påbörjade lägenheter har minskat kraftigt, även om fallet på senare tid har bromsats upp. Under 2008 minskade de med 22 procent jämfört med året före (se diagram 108).¹⁷ Under det första halvåret 2009 minskade antalet påbörjade lägenheter med hela 38 procent jämfört med samma period 2008. Minskningen under det tredje kvartalet 2009 jämfört med tredje kvartalet 2008 begränsades dock till 6 procent. Schablonmässigt bokförs påbörjade lägenheter som bostadsinvesteringar under de sex påföljande kvartalen.

MINSKAD PESSIMISM HOS DE BOSTADSBYGGANDE FÖRETAGEN

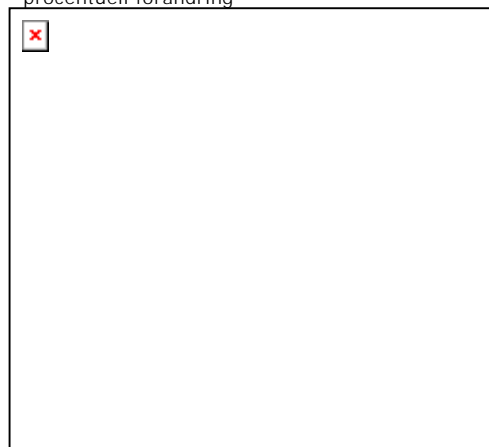
De senaste Konjunkturbarometrarna visar att stämningen vänder bland företag som bygger bostäder, bort från den starka pessimism som rådde under våren 2009. I september trodde 23 procent av företagen på ett ökat byggande de närmaste tre månaderna. Motsvarande andel var i april 7 procent och nu senast i november är andelen uppe i 37 procent.

Prisutvecklingen på det befintliga bostadsbeståndet indikerar att efterfrågan också har stärkts sedan i våras. Mellan februari och oktober 2009 har villapriserna ökat med 7 procent samtidigt som omsättningen har ökat, enligt Småhusbarometern (se diagram 109). Enligt Mäklarstatistik till och med oktober har priset på bostadsrätter stigit med 6 procent den senaste tremå-

¹⁷ Enligt diagram 108 minskade antalet påbörjade lägenheter redan 2007. Men den låga nivån 2007 var en rekyll på den enorma ökningen i slutet av 2006, då bostadsföretagen gjöt så kallade Odell-plattor för att komma i åtnjutande av de räntebidrag och subventioner som upphörde vid årsskiftet 2006/2007. Genomsnittet av påbörjandet 2006 och 2007 är nästan 37 000 lägenheter per år, vilket är historiskt mycket högt.

Diagram 105 Tjänstebranschernas investeringar

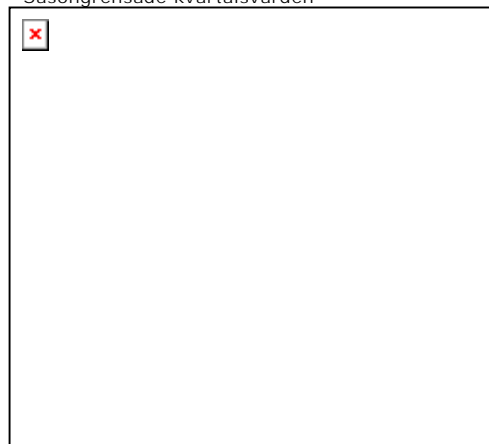
Miljarder kronor, fasta priser respektive årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 106 Indikatorer för privata tjänstebranscher

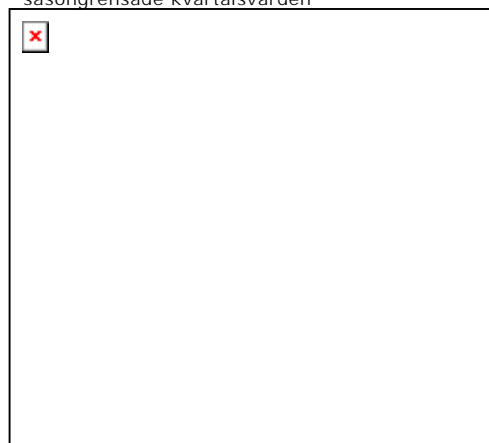
Säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 107 Bostadsinvesteringar

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



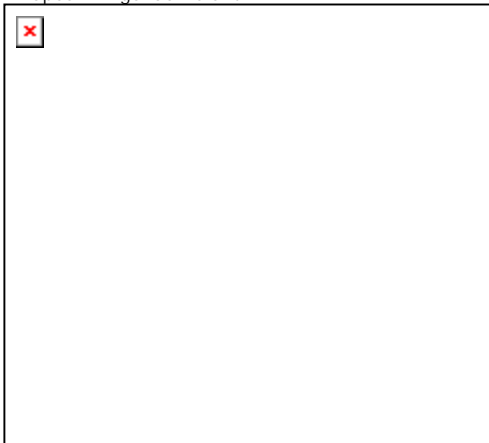
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 108 Påbörjade lägenheter
Tusental



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 109 Fastighetsmarknaden,
småhus
Köpeskillingskoefficient



Anm. Köpeskillingskoefficient beräknas som köpeskilling dividerat med taxeringsvärde (2006), månadsvärden.

Källa: SCB.

Diagram 110 Offentliga myndigheters
investeringar

Miljarder kronor, fasta priser respektive årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

nadersperioden jämfört med närmast föregående tre månader. Utöver att prisutvecklingen kan tolkas som att efterfrågan ökar, medför den också att lönsamheten för att bygga nytt förbättras.

BOSTAD SINVESTERINGARNA BÖRJAR ÖKA UNDER 2010

Bostadsinvesteringarna väntas fortsätta minska även under fjärde kvartalet 2009, men fallet är inte lika brant som under de föregående kvartalen. Orsaken till minskningen är främst att antalet påbörjade lägenheter har varit så lågt de senaste fyra kvartalen. År 2009 minskar bostadsinvesteringarna med 21,8 procent.

Under inledningen av 2010 väntas de bostadsbyggande företagen se allt tydligare tecken på att efterfrågan på lägenheter stiger. Bostadsinvesteringarna börjar därför öka igen, men från en mycket låg nivå. Åren 2010 och 2011 ökar de med 2,3 respektive 12,9 procent. Bostadsinvesteringarnas nivå 2011 är dock fortfarande nära 15 procent lägre än den var 2007 (se diagram 107).

STARKT ÖKANDE OFFENTLIGA INVESTERINGAR

År 2009 stiger de offentliga investeringarna med 10 procent. Ökningen beror framför allt på att anslagsnivåerna till statliga infrastrukturprojekt höjs. Under 2010 och 2011 planar de offentliga investeringarna ut, bland annat som en följd av att anslagsnivåerna för infrastrukturprojekt inte höjs ytterligare (se diagram 110).

Lager

HISTORISK LAGERNEDDRAGNING GÅR MOT SITT SLUT

Missnöjet med alltför stora varulager inom tillverkningsindustrin och handeln har börjat avta (se diagram 111). Enligt den senaste Konjunkturbarometern uppgav betydligt färre industriföretag, främst inom investerings- och insatsvaruindustrin, att deras färdigvarulager var för stora det tredje kvartalet 2009. Missnöjet med varulagren inom handeln avtog för det tredje kvartalet i rad. Inom bilhandeln har man till och med uppgivit att lagren är för små (se diagram 112).

Industrin upplevde ofrivilliga lagerökningar det tredje kvartalet 2008, då konjunkturläget försämrades kraftigt i samband med finanskrisen. Efterfrågan föll då betydligt snabbare än produktionen. Den efterföljande minskningen av produktionsnivån ledde till ett kraftigt lagerfall kvartalet därpå, huvudsakligen av varor i arbete. Neddragningarna av lager har fortsatt i år (se diagram 113 och diagram 114). Det avtagande missnöjet med alltför stora lagerstockar innebär att minskningen av lager framöver sker i långsammare takt. Lagerinvesteringarna bidrar där-

med positivt till tillväxten, eftersom företagen i lägre grad möter efterfrågan genom att ta från sina lager.

Företagen har över tiden trendmässigt minskat sina lagerstockar. Detta gäller bland annat för industrins insatsvaror, färdigvaror och varor i arbete (se diagram 114). Anledningen till detta är att företagen genom användningen av ny teknologi och bättre planering har lyckats att effektivisera hela produktionskedjan ut till slutkund. Däremot har lagerstocken inom handeln ökat stadigt bortsett från de senaste tre kvartalen.

Lagerneddragningar inom industrin fortsätter under hela prognosperioden, medan handelslagren börjar öka något från och med det fjärde kvartalet 2009 (se diagram 113). Lagren i industrin och handeln minskar med 25,0 respektive 20,9 miljarder kronor i år, medan skogslager samt övriga lager ökar med 6,0 miljarder kronor (se tabell 12).

Neddragningen av lager uppgår 2009 till 39,9 miljarder kronor. År 2008 drogs lagren upp med 5,2 miljarder kronor. Detta omslag i lagerinvesteringarna ger ett negativt bidrag till BNP-tillväxten motsvarande 1,4 procentenheter 2009 (se tabell 12). År 2010 minskar lagren med 2,6 miljarder kronor vilket alltså är mycket mindre än 2009. Därmed bidrar lagerutvecklingen till att den inhemska efterfrågan växer med motsvarande 1,2 procent av BNP. År 2011 ökar lagren med 2,0 miljarder kronor. Detta ger ett bidrag till BNP-tillväxten motsvarande 0,1 procent av BNP.

Tabell 12 Förändring i lager

Miljarder kronor, fasta priser respektive procentenheter

	2008	2009	2010	2011
Industrins insatsvaror	2,0	-6,7	-5,3	-0,9
Industrins varor i arbete och färdigvaror	-4,9	-18,3	-4,4	-3,8
Handelslager	-0,8	-20,9	1,6	1,2
Skogslager	8,8	6,2	5,6	5,6
Övriga lager ¹	0,1	-0,2	-0,1	-0,1
Summa förändring i lager	5,2	-39,9	-2,6	2,0
Lageromslag ²	-18,0	-45,1	37,3	4,6
Bidrag till BNP-tillväxten ³	-0,6	-1,4	1,2	0,1

¹ Övriga lager är i synnerhet bränslelager i el- och gasindustri samt värdeföremål.

² Lageromslaget är årets lagerförändring minus föregående års lagerförändring.

³ Om lagren exempelvis ökar mer än föregående år, eller minskar mindre, det vill säga om lageromslaget är positivt, så registreras denna förändring i nationalräkenskaperna som ett positivt lagerbidrag till BNP-tillväxten. Nettoeffekten på BNP-tillväxten är dock normalt lägre eftersom en stor del av lagerökningen importeras (den omvända effekten på BNP gäller om lagerbidraget är negativt).

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 111 Lageromdömen i industrin

Nettotal, kvartalsvärden



Anm. Högre netttotal innebär att fler företag är missnöjda med för stora lager.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 112 Lageromdömen i handeln

Nettotal, kvartalsvärden



Anm. Högre netttotal innebär att fler företag är missnöjda med för stora lager.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 113 Lager

Förändring i miljarder kronor, fasta priser, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 114 Lagerstockar
Miljarder kronor, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 115 Export
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 116 Marknadstillväxt OECD
Årlig procentuell förändring



Källor: OECD och Konjunkturinstitutet.

Export

TRÖG ÅTERHÄMTNING FÖR EXPORTEN EFTER BOTTENKÄNNING

Efter de tidigare stora fallen vände exporten upp tredje kvartalet 2009 (se diagram 115). Framtidsutsikterna har ljusnat, även om utvecklingen på kort sikt är synnerligen svår att förutse i rådande konjunktursituation. Bedömningen är dock att återhämtningen kommer att ta lång tid. Ett viktigt skäl är att resursutnyttjandet internationellt är lågt. Detta håller tillbaka de globala investeringarna som är viktiga för den svenska exportens tillväxt (se fördjupningen "Svensk exportindustri relativt svag motor i återhämtningen").

Indikatorer för den svenska exportens utveckling på kort sikt överensstämmer väl med synen på den internationella utvecklingen. Bedömningen är därför att företagen inte drabbas av några nya stora efterfrågebortfall, men att det tar tid innan exporten når tillbaka till nivån från före krisen. Den överraskande starka utvecklingen tredje kvartalet bedöms delvis vara en tillfällig effekt av ett positivt lageromslag i mottagarländerna (se fördjupningen "Lager – en viktig kugge i ekonomin"). För helåret 2009 minskar exporten därmed kraftigt med 12,5 procent i vad som är den djupaste globala lågkonjunkturen sedan åtminstone andra världskriget.

Successivt tar dock den slutliga efterfrågan i omvärlden fart mer påtagligt i takt med att bland annat investeringarna växer snabbare. Inom OECD-området, som tar emot merparten av den svenska exporten, ökar BNP med knappt 2 procent 2010 och därefter med ytterligare 2,6 procent 2011. Marknaden för svensk export i OECD-området ökar därmed successivt och beräknas 2011 växa ungefär i takt med den genomsnittliga tillväxten 1980–2008 (se diagram 116). Exporten utvecklas därmed allt starkare (se tabell 13).

Tabell 13 Export

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2008	2008	2009	2010	2011
Export av varor	1 208	1,1	-17,1	6,1	6,7
Varav: Bearbetade varor	965	-0,2	-20,2	5,9	7,2
Råvaror	238	7,2	-4,4	6,5	5,1
Export av tjänster	504	3,7	-1,3	4,1	6,7
Export	1 711	1,9	-12,5	5,4	6,7

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Kronan, som försvagades kraftigt mellan september 2008 och mars 2009, har i genomsnitt 2009 varit mer än 10 procent svagare än under 2008. Denna stora försvagning av växelkursen har i någon mån bromsat exportnedgången, men framför allt har

exportörernas intäkter i svenska kronor blivit större. Under prognosperioden stärks kronan successivt, vilket minskar denna effekt (se diagram 117).

I slutet av 2011 bedöms exportvolymerna ha nått upp till nivåerna från före krisen (se diagram 115). Varuexporten är dock fortfarande mindre än före krisen, medan tjänsteexporten är betydligt större.

SARGADE VARUEXPORTERER PÅ VÄG ATT RESA SIG

Efter att ha rasat kraftigt stagnerade varuexporten andra kvartalet 2009 för att sedan öka oväntat starkt tredje kvartalet. Osäkerheten över säsongrensningen är dock för närvarande mycket stor. Jämfört med tredje kvartalet 2008 var varuexporten hela 17 procent mindre tredje kvartalet 2009. Det ser ut som om det var sådan export som tidigare minskat mest som hade den mest positiva utvecklingen tredje kvartalet. Exempelvis ökade stål- och metallverkens export mer än genomsnittet, liksom metallvaruindustrins export. Även motorfordonsindustrin verkar ha haft en relativt starkare exportutveckling. Jämfört med tredje kvartalet i fjol var dock dessa branschers export långt mindre. Både stålverkens och motorfordonsindustrins export var över 40 procent mindre än motsvarande kvartal i fjol. Metallvaruindustrins export tredje kvartalet var ungefär 30 procent lägre än samma kvartal i fjol.

Att tillväxten i exporten ändå var överraskande stark tredje kvartalet kan antagligen till viss del förklaras av att den slutliga efterfrågan börjar återhämta sig. Sannolikt är ett omslag i lagerutvecklingen också en viktig förklaring. När efterfrågan rasade i samband med att den finansiella krisen bröt ut följde en ofrivillig ökning av lagren. Avvecklingen av dessa överlager är nu troligen på väg att avslutas, vilket gjort att svensk export kunnat öka mer än annars (se fördjupningen "Lager – en viktig kugge i ekonomin"). De införda skrotningspremierna i många europeiska länder och i USA för att stimulera nybilsinköpen har också haft en positiv effekt.

I den senaste Konjunkturbarometern fortsätter företagen att svara att exportorderingen ökar (se diagram 118). Även om missnöjet med exportkonjunkturen är fortsatt stort har omdömet förbättrats (se diagram 119). Det är också fler branscher än tidigare som svarar att efterfrågeläget blivit mindre svagt. I företagens rapporter för tredje kvartalet är man emellertid fortsatt försiktig i sin syn på den närmaste framtiden. Överlag ges bilden att utvecklingen har stabiliserats och att man räknar med en viss förbättring. Även om industrins svar i Konjunkturbarometern lämnar utrymme för en något mer optimistisk tolkning förutses varuexporten få en svag utveckling de kommande kvartalen.

Den svenska varuexporten är i mycket stor utsträckning beroende av de internationella investeringarna. Dessa kommer att hållas tillbaka den närmaste tiden av en svag efterfrågan, ett lågt kapacitetsutnyttjande och i någon mån av tillgången på krediter.

Diagram 117 Nominell växelkurs, exportvägd
Kvartalsvärden



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 118 Exportordergång, industrin
Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 119 Exportorderstock, industrins omdöme
Nettotal, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 120 Export av varor

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 121 Tjänsteexportens andel av total export

Procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 122 Export av tjänster

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Även om investeringarna successivt ökar redan 2010, och därefter gradvis tar ytterligare fart, kommer nivån på investeringarna att vara nedtryckt. Varuexporten är därför i slutet av 2011 fortfarande lägre än före den ekonomiska krisen (se diagram 120).

Det är fortfarande osäkert hur den pågående globala strukturomvandlingen av personbilsindustrin kommer att slå mot svenska produktionsenheter. Arbetet med att finna nya ägare till Volvo och Saab är ännu inte avslutat och det slutliga resultatet av detta arbete är i dagsläget högst osäkert. Prognosen förutsätter dock att såväl Saab som Volvo PV finns kvar som biltillverkare i Sverige under de kommande åren. Med utgångspunkt i statistik från nationalräkenskaperna, som ger en beskrivning av produktionsstrukturen i näringslivet, är det möjligt att inom vissa ramar göra beräkningar även av indirekta effekter av utvecklingen i en bransch. En sådan relativt osäker beräkning för Saab visar att en nedläggning skulle leda till att ytterligare omkring 6 000 personer skulle bli arbetslösa utöver de ca 4 000 personer som var anställda i företaget i slutet av år 2007.

LITEN SVACKA FÖR EXPORTEN AV TJÄNSTER I ÅR

Tjänsteexportens andel av exporten har ökat kraftigt under 2000-talet och utgör numera en tredjedel av den samlade exporten (se diagram 121). Främst är det export av olika företagstjänster som ökat, men även resevalutaexporten, det vill säga den utländska konsumtionen i Sverige, har haft en stark tillväxt och närmast fördubblats under perioden 1999–2008.

Trots den djupa lågkonjunkturen minskar tjänsteexporten endast svagt 2009 beroende på att den utländska konsumtionen i Sverige ökar med nästan 10 procent. Den svaga kronan under i synnerhet början av året är en viktig förklaring till ökningen. Enligt Motorbranschens riksförbund har exporten av begagnade bilar ökat kraftigt i år, vilket bidragit till bilhandlarnas lageravveckling av begagnade bilar. Sannolikt registreras sådana köp som export av resevaluta. Exporten av såväl frakttjänster som av övriga tjänster minskar endast i mindre utsträckning.

År 2010 och 2011 växer tjänsteexporten åter starkare när konjunkturen successivt förbättras (se diagram 122). Den ökande världshandeln gör att exporten av frakttjänster vänder upp. Även den utländska konsumtionen i Sverige fortsätter att öka, men inte lika starkt som i år, bland annat eftersom kronan stärks. Exporten av övriga tjänster tar också ny fart, bland annat av tjänster som utgörs av konsult- och servicetjänster för helhetslösningar kopplade till varuhandeln. Exempel på detta återfinns i samband med export av lastbilar och telekommunikationssystem. I det senare exemplet kan teleoperatörer välja att lägga över systemövervakningen på teleproduktindustrin, vanligtvis systemleverantörerna. Tillväxten bedöms dock inte något av åren komma upp till den genomsnittliga ökningstakten åren 1993–2008.

Import

IMPORTEN HAR BÖRJAT VÄXA

Importen som började minska tredje kvartalet i fjol föll sedan kraftigt tre kvartal i rad (se diagram 123). Även efterfrågan utvecklades mycket svagt, men importörerna minskade inköpen i betydligt större utsträckning (se diagram 124). I synnerhet har maskininvesteringar, varuexport och hushållens bilinköp, som har stor påverkan på importutvecklingen, minskat kraftigt. Även lagerutvecklingen, med stora neddragningar hos bilhandlarna och inom industrin, har haft en starkt återhållande inverkan på importen. Samtidigt har hushållen kraftigt minskat sin konsumtion i utlandet, dels beroende på försiktighet i det kärva arbetsmarknadsklimatet, och dels beroende på den svaga kronan. Dessutom ägde sannolikt en viss substitution mot hemmaproducerade varor och tjänster rum när det inhemska resursutnyttjandet sjönk och kronan försvagades.

Under tredje kvartalet vände importen upp. Styrkan i uppgången är osäker beroende på de för närvarande stora svårigheterna med säsongrensningen. Bedömningen är att importen tredje kvartalet inte ökade lika mycket som de säsongrensade siffrorna säger. För fjärde kvartalet väntas den faktiska, icke säsongrensade importvolymen, öka endast svagt vilket återspeglar sig som en mycket svag säsongrensad utveckling detta kvartal (se diagram 123). Under andra halvåret 2009 bedöms den inhemska slutliga efterfrågan ha fortsatt att utvecklas svagt. I stället är det främst ett omslag för lagercykeln och en starkare export som bidrar till importuppgången.

Tabell 14 Import

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2008	2008	2009	2010	2011
Import av varor	1 081	2,2	-16,8	6,9	6,1
Varav: Bearbetade varor	761	0,4	-19,1	8,1	6,5
Råvaror	314	8,5	-10,6	3,9	5,0
Import av tjänster	396	5,0	3,6	6,4	7,9
Import	1 477	3,0	-13,2	6,8	6,7

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Den import som ökat mest verkar främst vara sådan som tidigare minskat mycket, som motorfordon och olika produkter från stålverken. Dessutom tycks importen av olika maskiner och petroleumprodukter ha ökat mer än genomsnittet. Den samlade importen av dessa varor tredje kvartalet 2009 var dock ändå mer än 20 procent mindre än tredje kvartalet 2008. För helåret minskar importen också kraftigt (se tabell 14).

Som andel av den totala efterfrågan krymper importen kraftigt 2009, eftersom det främst är efterfrågan med relativt stort

Diagram 123 Import

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 124 Efterfrågan

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden

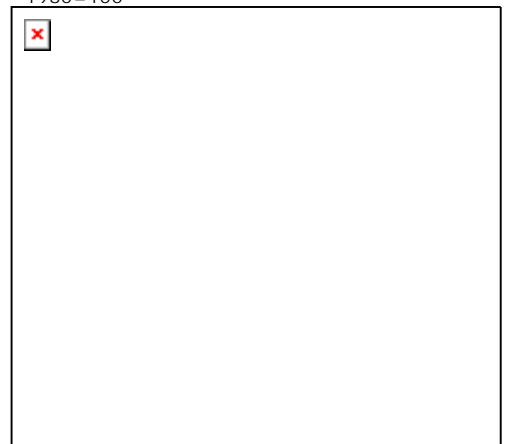


Anm. Inhemsk konsumtion och investering samt export.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 125 Import

Andel av efterfrågan, fasta priser, index 1980=100



Anm. Trend beräknad med HP-filtrer.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 126 Import

Andel av reducerad efterfrågan, fasta priser, index 1980=100



Anm. Efterfrågan exkl. offentlig konsumtion och hushållens konsumtion av tjänster. Trend beräknad med HP-filter.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

importinnehåll som minskar (se diagram 125). Enligt statistik från nationalräkenskaperna importerar i genomsnitt endast något över 10 procent av såväl den offentliga konsumtionen som av hushållens konsumtion av tjänster. Denna mindre importberoende efterfrågan är dessutom mer stabil. Om man minskar den totala efterfrågan med denna mindre importrika efterfrågan och jämför importen med den återstående delen av efterfrågan blir utvecklingen betydligt mindre dramatisk (se diagram 126).

BÄTTRE FART PÅ EFTERFRÅGAN GÖR ATT IMPORTEN VÄXER STARKARE 2010 OCH 2011

År 2010 och 2011 ökar importen med knappt 7 procent per år. Samtidigt växer efterfrågan med över 3,5 procent respektive över 4 procent. Importen växer alltså åter snabbare än vad efterfrågan gör. Perioden 1980–2008 har importen i genomsnitt vuxit ca 2 procent snabbare än den totala efterfrågan gjort, på grund av den ökade internationaliseringen. De båda kommande åren växer importen ytterligare något starkare beroende på att efterfrågan ändras i riktning mot varor och tjänster med högre importinnehåll. Dessutom stärks kronan betydligt, vilket driver på importen ytterligare.

Exempelvis ökar hushållens konsumtion av sällanköpsvaror betydligt snabbare än föregående år samtidigt som hushållens bilinköp vänder upp efter stora minskningar två år i rad. Samtidigt innebär bilhandelns stora lagerneddragningar 2009 att importtillväxten spås på ytterligare, åtminstone 2010. Utlandsresandet ökar visserligen redan 2010, även om den svaga arbetsmarknaden håller tillbaka utvecklingen, men tar sedan rejäl fart 2011 när även den starkare kronan gör det billigare att semestra utomlands. Exporten av varor växer med över 6 procent båda åren, vilket ökar importen av insatsvaror. I takt med att handeln mellan länder åter ökar tar även efterfrågan på frakttjänster fart.

Varuimporten är dock betydligt mindre i slutet av 2011 än den var innan världskonjunkturen föll samman, medan tjänsteimporten når de tidigare volymerna redan under 2010 (se diagram 127 och diagram 128).

Diagram 127 Import av varor

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Export- och importpriser samt bytesbalans

KRONAN SÄNKER PRISERNA PÅ SÅVÄL EXPORTERAT SOM IMPORTERAT

Exportpriserna sjunker successivt under 2009, men överstiger ändå 2008 års priser med i genomsnitt nära 1 procent (se tabell 15). Prisökningen beror på att kronan försvagades kraftigt i samband med den finansiella krisen. Sänkta världsmarknadspriser på råvaror har dock bromsat prisuppgången. Råvarupriserna har emellertid börjat stiga igen, efter att ha nått botten redan

första kvartalet. I genomsnitt kommer råvarupriserna 2009 ändå att ligga långt under prisnivåerna 2008.

Tabell 15 Export- och importpriser
Årlig procentuell förändring, kronor

	2008	2009	2010	2011
Exportpris totalt	4,2	0,8	-2,6	-1,5
Bearbetade varor	2,0	4,3	-4,3	-1,9
Råvaror	9,3	-9,5	5,2	2,8
Tjänster	6,3	-0,1	-3,1	-2,8
Importpris totalt	4,3	-0,2	-3,0	-2,3
Bearbetade varor	1,6	3,8	-5,4	-3,1
Råvaror	10,9	-11,6	4,2	0,9
Tjänster	4,8	1,7	-3,8	-3,2

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Globalt gör det låga resursutnyttjandet att priserna på bearbetade varor stiger mycket långsamt 2010. Kronans förstärkning gör därför att exportpriserna mätta i svenska kronor sjunker. Även år 2011 blir prisutvecklingen på världsmarknaden svag beroende på det fortsatt dämpade resursutnyttjandet. Råvarupriserna stiger dock snabbare, men ligger ändå klart under prisnivåerna under åren 2007–2008. Eftersom kronan samtidigt fortsätter att stärkas innebär detta att exportpriserna mätta i svenska kronor sjunker även 2011 (se tabell 15, diagram 129 och diagram 130).

Importpriserna utvecklas ungefär som exportpriserna, men ännu något svagare (se diagram 131). Prisutvecklingen på råolja och petroleumprodukter gör att importpriserna till och med sjunker något 2009. Importpriserna fortsätter sedan att utvecklas svagare än vad exportpriserna gör både 2010 och 2011. För tjänsterna är det konsumtionen utomlands som blir billigare i takt med att kronan stärks. För bearbetade varor är det framför allt prisutvecklingen på importerad hushållselektronik som, till följd av det låga resursutnyttjandet, håller nere priserna. Priserna på importerade råvaror ökar något svagare än på de exporterade råvarorna både 2010 och 2011. Detta följer av prisutvecklingen på skogsindustriprodukter och järnmalm, som har en större andel i exporten än i importen.

BYTESFÖRHÅLLET FÖRBÄTTRAS

Åren 2009–2011 förbättras bytesförhållandet därmed (se diagram 132 och tabell 16).

Tabell 16 Bytesförhållandet
Årlig procentuell förändring

	2008	2009	2010	2011
Totalt	-0,1	0,9	0,4	0,8

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 128 Import av tjänster

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



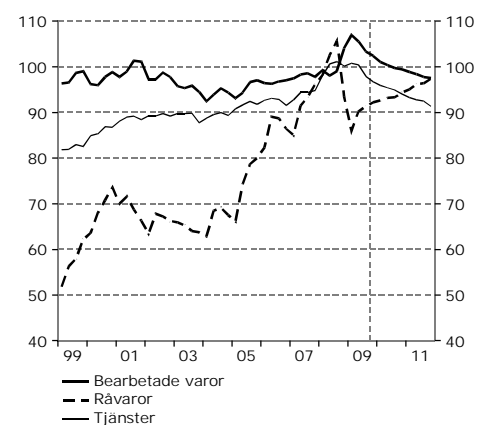
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 129 Nominell växelkurs, exportvägd
Kvartalsvärden



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 130 Exportpris
Index 2008=100



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 131 Importpris
Index 2008=100

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 132 Bytesförhållande
Index 2008=100

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 133 Bytesbalans
Procent av BNP, löpande priser

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

FORTSATT MYCKET HÖGT FINANSIELLT SPARANDE

Åren 2009–2011 minskar bytesbalansöverskottet jämfört med de föregående tre åren, men kommer i ett historiskt perspektiv att fortsätta att vara högt (se diagram 133 och tabell 17). Sveriges samlade finansiella sparande, som även inkluderar kapitaltransferringar, uppgår 2011 till 241 miljarder kronor motsvarande 7,2 procent av BNP.

Tabell 17 Bytesbalans och finansiellt sparande
Miljarder kronor, löpande priser

	2008	2009	2010	2011
Handelsbalans	127	122	122	145
Tjänstebalans	108	108	103	104
Löner, netto	-2	-2	-2	-2
Kapitelavkastning, netto	108	38	31	36
Transferringar med mera, netto	-37	-35	-34	-35
Bytesbalans	304	231	220	248
Procent av BNP	9,6	7,5	6,9	7,4
Kapitaltransferringar	-5	-7	-6	-7
Finansiellt sparande	298	224	213	241
Procent av BNP	9,5	7,3	6,7	7,2
Offentliga sektorn	80	-48	-80	-77
Procent av BNP	2,5	-1,5	-2,5	-2,3
Hushållssektorn	145	217	204	184
Procent av BNP	4,6	7,0	6,4	5,5
Företagssektorn	74	55	89	134
Procent av BNP	2,3	1,8	2,8	4,0

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

I början av 2000-talet sjönk den offentliga sektorns finansiella sparande i samband med den så kallade IT-krisen och var negativt. Sektorns finansiella sparande har därefter varit positivt fram till i år när regeringen till följd av den svaga ekonomiska utvecklingen har lagt om finanspolitiken i expansiv riktning. Finanspolitiken gör att den offentliga sektorns finansiella sparande är negativt alla åren 2009–2011 (se diagram 134 och tabell 17, samt avsnittet "Offentliga finanser och finanspolitik").

Inom hushållssektorn stiger sparandet ytterligare 2009 till en rekordhög nivå. Låga räntor och skattesänkningar har medfört att hushållens disponibla inkomster ökat betydligt. Den svaga arbetsmarknaden har inneburit att hushållens förväntningar har varit mycket pessimistiska, vilket har gjort att hushållen har minskat sin konsumtion. Trots att arbetsmarknaden fortsätter att vara svag även 2010 och 2011 har hushållens framtidsförväntningar ändå ljusnat betydligt. Bedömningen är därför att konsumtionen ökar relativt mycket båda dessa år, men samtidigt att hushållens sparande fortsätter att vara högt (se diagram 134 och tabell 17, samt avsnittet "Hushållens konsumtionsutgifter").

Företagssektorns primära inkomster faller kraftigt 2009 och därmed även sektorns nettosparande. En mycket stor neddragning av investeringarna gör emellertid att sektorns finansiella

sparande sjunker i en mer begränsad omfattning. År 2010 ökar vinsterna i företagssektorn, men de kommer fortfarande att vara låga jämfört med tidigare under 2000-talet. Fortsatt låga investeringar gör dock att det finansiella sparandet i stort sett blir oförändrat. År 2011 förbättras konjunkturen och därmed även sektorns inkomster. Det låga resursutnyttjandet fortsätter dock att hålla tillbaka investeringarna. Följden blir en betydande ökning av det finansiella sparandet (se diagram 134 och tabell 17).

REKORDMINSKNING FÖR BNI PER CAPITA I ÅR

BNP mäter värdet av det som produceras inom landet, medan BNI mäter inkomsterna för de personer som är bokförda i landet. Eftersom inkomsterna i första hand används för konsumtion och investeringar inom landet beräknas real BNI med hjälp av prisutvecklingen för den inhemska användningen. Genom att ta hänsyn till befolkningsutvecklingen kan real BNI per capita beräknas.

Beräkningarna visar att real BNI per capita, som var oförändrad 2008, faller kraftigt 2009. Framför allt är det utvecklingen för BNP som gör att köpkraften urholkas, men även avkastningen på utländska tillgångar blir lägre. Efter två år med svag utveckling stiger den personliga köpkraften 2010 för att sedan förbättras mer påtagligt 2011 (se diagram 135 och tabell 18).

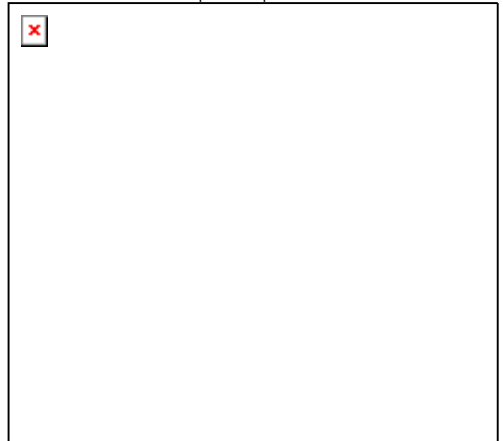
Tabell 18 BNP och BNI

Miljard kronor, löpande pris respektive årlig procentuell förändring

	2008	2008	2009	2010	2011
BNP, löpande pris	3 155	3,0	-2,1	3,7	4,4
Deflator, BNP		3,2	2,5	0,9	1,1
BNP, fast pris	3 155	-0,2	-4,4	2,7	3,3
BNI, löpande pris	3 264	4,1	-4,1	3,4	4,6
Deflator, inhemsk användning		3,2	2,2	1,0	0,9
Real BNI		0,9	-6,2	2,4	3,6
Befolkning		0,8	0,8	0,7	0,6
Real BNI per capita		0,1	-6,9	1,7	3,0

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 134 Finansiellt sparande
Procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 135 BNP per capita och BNI per capita
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

FÖRDJUPNING

Svensk exportindustri relativt svag motor i återhämtningen

Prognosen innebär att exporten ökar relativt långsamt 2010 och 2011 jämfört med vid tidigare konjunkturuppgångar. Detta är särskilt tydligt om man beaktar att exporten föll så mycket och snabbt i nedgången. I denna fördjupning visas att den dämpade exportuppgången främst beror på en förväntat trög uppgång i den globala efterfrågan. Implikationerna av den internationella efterfrågans sammansättning för svensk produktion och export analyseras också. Resultaten visar att den svaga internationella investeringskonjunkturen också håller tillbaka svensk produktion och export.

LÅNGSAM UPPGÅNG EFTER REKORDSTORT EXPORTRAS

Den svenska ekonomin är väl integrerad med den globala ekonomin. Svensk export motsvarar drygt 50 procent av BNP, vilket är en hög siffra jämfört med många andra länder. Därmed påverkas den svenska ekonomin i stor utsträckning av efterfrågan i omvärlden på svenska varor och tjänster. Efter tidigare konjunkturedgångar har det ofta varit en hög exporttillväxt som har drivit uppgången.¹⁸ Syftet med denna fördjupning är att belysa exportutvecklingens betydelse i den kommande konjunkturåterhämtningen och att jämföra med utvecklingen under tidigare återhämtningar.

I början på 2008 kulminerade efterfrågan från utlandet och den svenska exporten befann sig på en rekordhög nivå. Den finansiella krisen slog till med full kraft andra halvåret 2008 och varuexporten föll med 12 procent fjärde kvartalet 2008 och med ytterligare 11 procent första kvartalet 2009. Andra kvartalet stagnerade varuexporten i det närmaste och i förhållande till andra kvartalet 2008 hade den därmed krympt med 23 procent.

Den nuvarande konjunkturedgången är den djupaste världen befunnit sig i sedan åtminstone andra världskriget och återhämtningen bedöms gå relativt långsamt. Marknaden för svensk export växer svagt under lång tid (se diagram 136).¹⁹ Den svaga marknadstillväxten gör att svensk export utvecklas svagt under en längre tid jämfört med tidigare lågkonjunkturer (se diagram 137). Försvagningen av växelkursen under slutet av 2008 och början av 2009 har förvisso gett viss draghjälp åt exporten hittills, men framöver stärks kronan successivt mot de nivåer som rådde före finanskrisen. Draghjälp från den svaga kronan

¹⁸ Perioden för uppgången definieras här som perioden efter att BNP-nivån har bottnat. Av diagrammen framgår när dessa tidpunkter inträffat.

¹⁹ Marknadstillväxt definieras här som importutvecklingen i de länder svensk export går till sammanvägt med respektive lands relativa betydelse för svensk export.

Diagram 136 Marknadstillväxt, hela världen

Index sista kvartalet innan BNP börjar öka=100



Anm. X-axeln avser kvartal.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 137 Export av varor

Index sista kvartalet innan BNP börjar öka=100



Anm. X-axeln avser kvartal.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

försvinner då gradvis. Under återhämtningarna i början av 1980-talet och 1990-talet var situationen annorlunda. När lågkonjunkturerna inleddes hade industrin ett högt kostnadsläge. När kronan devalverades med 16 procent i oktober 1982 innebar detta en betydande kostnadsjustering som företagen kunde se som beständig i den meningen att kronförsvagningen var permanent. Detta bidrog till att exporten återhämtade sig jämförelsevis snabbt. Deprecieringen av kronan när den släpptes fri att flyta i november 1992 hade en liknande effekt.

SVENSK EXPORT- OCH PRODUKTIONSUTVECKLING
DRABBAS HÅRT AV SVAG INTERNATIONELL
INVESTERINGSKONJUNKTUR

Utöver den internationella efterfrågeutvecklingen i sig och utvecklingen för kronan, har också efterfrågans sammansättning betydelse för hur exporten utvecklas. För att få en uppfattning om vilka produkter som efterfrågas i samband med konsumtion och investeringar, används en så kallad input/output-modell för att härleda vilka produkter som efterfrågas av olika poster på försörjningsbalansens användningssida. Koefficienter för svenska förhållanden används för att approximera hur internationell konsumtion och investeringar påverkar efterfrågan på olika produkter. Den internationella konsumtions- och investeringsefterfrågan antas alltså ha en likartad struktur som svensk efterfrågan.

I de två första kolumnerna i tabell 19 redovisas hur stor andel av olika industrivaror som efterfrågas vid en given konsumtionsnivå respektive investeringsnivå. För konsumtionen efterfrågas bara en liten andel investeringsvaror, 24 procent. Motsvarande siffra för investeringsefterfrågan är av naturliga skäl betydligt högre, 67 procent.

Av den tredje och fjärde kolumnen framgår också den svenska exportens och produktionens fördelning på olika industrivaror. Svensk produktion och export är i hög grad inriktad mot investeringsvaror och insatsvaror för framställning av investeringsprodukter. Exempel på investeringsvaror som svensk industri producerar mycket av är transportmedel, maskiner och telekommunikationsutrustning. När det gäller insatsvaror produceras mycket byggmaterial som trävaror och stål samt insatsvaror för att framställa investeringsvaror som metaller och metallvaror.

Däremot exporterar Sverige jämförelsevis lite konsumtionsvaror. Eftersom konsumtionsefterfrågan till stor del möts med produktion av konsumtionsvaror påverkas därför svensk produktion relativt sett mindre av hur den internationella konsumtionsefterfrågan utvecklas. Konsumtionsefterfrågan för personbilar, som registreras som investeringsvaror, har dock betydelse för svensk export och produktion.

Tabell 19 Efterfrågan, export och produktion av industrivaror

Andelar i procent

	Konsumtions- efterfrågan	Investerings- efterfrågan	Export	Produktion
Insatsvaror	32	26	46	42
Investeringsvaror	24	67	41	35
Konsumtionsvaror	44	7	13	23
Summa industrivaror	100	100	100	100

Anm. Konsumtions- och investerings efterfrågan är resultaten av en input/outputkalkyl, medan export och produktion är ren utfallsstatistik.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Exportens sammansättning avspeglas i industrins produktionsstruktur. Detta innebär att Sveriges produktionsstruktur i hög grad är inriktad på att tillgodose inhemsk och internationell investeringsefterfrågan, särskilt maskininvesteringar men även bygginvesteringar.

Svensk export och produktion påverkas således i hög grad av hur den internationella investeringskonjunkturen utvecklas på de viktigaste svenska exportmarknaderna. Den internationella investeringskonjunkturen har mattats av rejält sedan hösten 2008 (se diagram 138). Från slutet av 2009 börjar investeringarna i OECD att växa igen. Men uppgången är trög, särskilt om man beaktar att investeringsnivån i den nuvarande konjunktursvackan är mycket mer nedpressad än under tidigare lågkonjunkturer. Detta medför en jämförelsevis långsam återhämtning i Sveriges exporttillväxt 2010 och 2011, vilket i sin tur verkar återhållande på produktionstillväxten.

SAMMANFATTNING

En stigande internationell efterfrågan och en ökad exporttillväxt är en viktig del även i den återhämtning som prognostiseras för de närmaste åren. Men varuexporten bedöms växa långsamt och dess bidrag till den samlade efterfrågan blir svagt jämfört med tidigare återhämtningsfaser (se diagram 139). Anledningen är att den internationella konjunkturuppgången går jämförelsevis långsamt, samtidigt som kronan stärks. Den djupa krisen medför att den internationella investeringsefterfrågan blir svag ytterligare en tid, vilket håller tillbaka svensk export och produktion.

Diagram 138 OECD, investeringar
Index sista kvartalet innan BNP börjar öka=100



Anm. X-axeln avser kvartal.
Källor: OECD och Konjunkturinstitutet.

Diagram 139 Varuexportens bidrag till
den totala efterfrågeutvecklingen
Index sista kvartalet innan BNP börjar öka=100



Anm. X-axeln avser kvartal.
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

FÖRDJUPNING

Lager – en viktig kugge i ekonomin²⁰

Lagerinvesteringarna är en liten post i förhållande till BNP, men de spelar en mycket stor roll för konjunkturförloppet. I denna fördjupning redogörs för vad lager är samt dess funktion i ekonomin.

Eftersom storleken på efterfrågan av varor inte är helt känd underlättas handeln med varor genom att företag håller lager. Behovet av att hålla lager beror också på hur väl logistiken fungerar. Exempelvis tillverkar inte en producent själv varans alla beståndsdelar och vill därför hålla ett visst lager av så kallade insatsvaror som köps av andra producenter för att produktionen ska löpa friktionsfritt. Producenten håller också lager av färdigvaror för att jämna ut produktionen och för att undvika att eventuella produktionsstörningar försenar leveranserna.

Storleken på lagren kan variera mycket från en period till en annan därför att efterfrågan i ekonomin varierar kraftigare än produktionen. Skillnaden mellan efterfrågan och produktionen speglar sig i ökade eller minskade lager. De lagerförändringar som kommer till stånd är antingen planerade eller oplanerade i förhållande till efterfrågeläget.

Tillfälliga svängningar i efterfrågan påverkar vanligen inte produktionen, det gör däremot en permanent efterfrågeförändring.²¹

I det första fallet ökar eller minskar efterfrågan i förhållande till en i genomsnitt stabil nivå. När efterfrågan till exempel blir mindre än vanligt påverkas inte produktionen, men lagren ökar. Om efterfrågan därefter ökar igen över sin genomsnittliga nivå minskar lagren eftersom producenten säljer från sitt lager. Lagren fungerar i detta fall som stötdämpare för produktionen.

I det andra fallet däremot är efterfrågeförändringen av mera bestående art. Produktionen anpassas då till den nya nivån på efterfrågan, med viss fördröjning. Om en producent har sålt mer

²⁰ Denna fördjupning publicerades i Konjunkturläget, mars 2006. Bidragen till BNP-tillväxten från lager 2009 och 2010 är högst betydelsefulla och det är därför motiverat att återigen publicera denna fördjupning som beskriver lagerpostens roll i ekonomin. Några smärre justeringar, jämfört med originalversionen, har gjorts.

²¹ Antag att en bilfabrikant tillverkar och säljer 100 bilar per månad och har ett lager om också 100 bilar. Lagrets storlek är således oförändrad månad ett. Om försäljningen sjunker till 90 bilar under den andra månaden och fabrikanten fortsätter att producera 100 bilar ökar lagret med 10 bilar och uppgår till 110 stycken. Om försäljningen månad tre ökar igen till 100 bilar förblir lagret oförändrat, eftersom produktionen fortfarande är 100. Stiger efterfrågan månad fyra till 110 bilar minskar lagret med 10 (eftersom produktionen om 100 bilar inte räcker för att täcka efterfrågan om 110 bilar) och lagret befinner sig nu på den ursprungliga nivån om 100 bilar. I detta exempel ändras efterfrågan och lagren utan att produktionen ändras. Förändringarna i lagret månaderna två till fyra påverkar BNP-tillväxten (för beräkning av lagrens bidrag till BNP-tillväxten se tabell 20).

än planerat från sitt lager så vill han eller hon vanligtvis fylla på lagret senare.

Svårigheten är att avgöra om en efterfrågeförändring är tillfällig eller permanent. Gör en producent en felbedömning i det avseendet uppkommer en oplanerad lagerförändring.

OLIKA TYPER AV LAGER

Industrins insatsvarulager är lager av de komponenter som en producent behöver för att kunna tillverka en vara. En del av insatsvarulagren består av råvaror. Insatsvaror i bilindustrin är till exempel däck och chassi. Hos däcktillverkaren är insatsvarulagret till exempel gummi och kemikalier.

Lagerposten varor i arbete består av de varor som för stunden befinner sig i produktionen, till exempel ännu inte färdigmonterade bilar hos fabrikanten.

Färdigvarulagret består av tillverkade varor färdiga att säljas vidare, till exempel den färdiga bilen.

Handelslagren består av varor inköpta för försäljning till konsumenterna, till exempel bilhandelns bilar.

Även den svenska skogen utgör lager. Skogen växer årligen med ca 100 miljoner kubikmeter. Den årliga avverkningen uppgår till ca 80 miljoner kubikmeter. Detta innebär att lagret av växande skog ökar med ca 20 miljoner kubikmeter per år.²²

VAD PÅVERKAR STORLEKEN PÅ LAGREN?

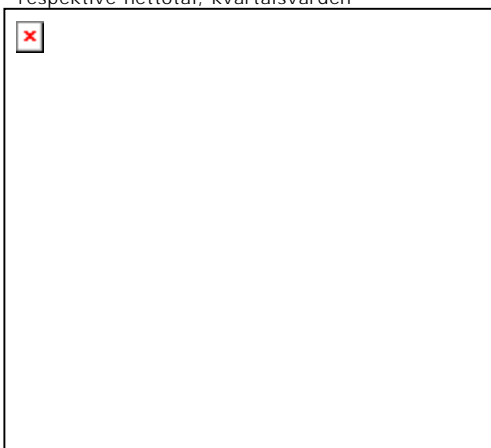
Den som har lager vill hålla det på en lämplig storlek i förhållande till produktionen, vilken i sin tur ges av efterfrågan. Är till exempel insatsvarulagret för stort innebär detta kostnader, både i form av utlägg i förtid för insatsvaror och lagerutrymme. Om priset på insatsvaror förändras kan det också ge upphov till lagerförändringar.

Hur industrin och handeln bedömer storleken på sina lager, det vill säga om de anser att lagren är för stora eller för små, rapporteras i Konjunkturbarometern. I diagram 140 visas nettotal och lagerkvot för industrins färdigvarulager. Nettotalet är skillnaden mellan den del av företagen som i Konjunkturbarometern säger att lagren är för stora och den del som uppger att de är för små. Nettotalet speglar i vilken mån företagen tycker att deras färdigvarulager är alltför stora.

Lagerkvoten är i industrin kvoten mellan lagerstock och produktion; i handeln mellan lagerstock och försäljning (se diagram 140).

En ökning av lagerkvoten leder vanligtvis till att fler tycker att färdigvarulagren är alltför stora. Så var fallet under 2008 när

Diagram 140 Industrins färdigvarulager
Index 1993=100, säsongrensade kvartalsvärden respektive netttotal, kvartalsvärden



Anm. Högre netttotal innebär att fler företag tycker att färdigvarulagren är alltför stora.
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

²² Se även fördjupningen "Naturkatastrofer: Hur påverkas BNP?" i Konjunkturläget, mars 2005.

efterfrågan dämpades kraftigt, vilket medförde att lagerkvoten ökade. Under 2009 anpassas lagerstockarna och lagerkvoten sjunker åter igen.

Lagerkvoten i industrin och handeln har sjunkit trendmässigt. Detta innebär att för en viss nivå på produktionen i industrin, eller vid en viss nivå på försäljningen i handeln, behövs det i dag ett mindre lager av varor än tidigare. Detta beror på att logistiken har förbättrats genom effektivare transporter och ökad användning av informationsteknik. Det går därför snabbare att fylla på lagret, och ju snabbare det går, desto mindre lager behövs, det vill säga lageromsättningen ökar. Exempel på verksamheter i dag där lagren är mycket små är så kallad print-on-demand (förlagsverksamhet) och bilförsäljning, där köpare av bilar i förväg kan bestämma utseendet på detaljer, färg etcetera. Den trendmässigt lägre kvoten innebär vidare att förändringar i efterfrågan i högre grad måste mötas av produktionsförändringar. Om efterfrågan är större än produktion och lager vid en viss tidpunkt, ökar leveranstiden för varan i fråga.

BIDRAG TILL BNP

Den procentuella förändringen av lager från en period till en annan kan svänga kraftigt. Detta till skillnad från till exempel konsumtionen som ökar eller minskar i förhållande till en tidigare period, men som inte kan vara lägre än noll. Därför redovisas inte lagerändringen i sig själv från ett år till ett annat i försörjningsbalansen, utan huruvida lageromslaget är positivt eller negativt, det vill säga om förändringen av lagren är större eller mindre än året innan. För att få ett hanterbart mått på lagerförändringarnas ekonomiska betydelse relateras omslaget i procent av storleken på föregående års BNP.

Ökar lagren mer än föregående år, det vill säga lageromslaget är positivt, så registreras denna ändring i nationalräkenskaperna som ett positivt lagerbidrag till BNP-tillväxten. Nettoeffekten på BNP-tillväxten är dock normalt lägre eftersom en stor del av lagerökningen importeras, och således inte berör den svenska produktionen.

I tabell 20 redovisas fyra olika exempel på lagerförändringar. Lageromslaget är lagerförändringen år 2 minus lagerförändringen år 1. Bidraget år 2 beräknas som lageromslaget i procent av föregående års BNP, som antas vara 3 000 miljarder, multiplicerat med 100.

I exempel A ökar lagren år 2 med mer än år 1. Lageromslaget är således positivt och ger därför ett positivt bidrag till BNP-tillväxten år 2 med 0,03 procentenheter.

I exempel B ökar lagren mindre år 2 än år 1. Omslaget och därmed bidraget till BNP-tillväxten år 2 är således negativt trots att lagret ökar båda åren.

Tabell 20 Exempel på lagerberäkning
Förändring i lager, lageromslag, miljoner kronor respektive bidrag till BNP-tillväxten, procent

	År 1	År 2	År 2	År 2
	Förändring	Förändring	Omslag	Bidrag
A	2 500	3 500	1 000	0,03
B	2 500	1 500	-1 000	-0,03
C	-2 500	-1 500	1 000	0,03
D	2 500	2 500	0	0

I exempel C minskar storleken på lagren båda åren, men minskningen är mindre år 2. Omslaget och bidraget till BNP är således positivt.

I exempel D ökar storleken på lagren båda åren, men ökningarna är lika stora och ger därför inget bidrag till BNP-tillväxten.

Produktion och arbetsmarknad

Produktionen har börjat stiga och fortsätter att öka de kommande åren. Trots detta fortsätter sysselsättningen att falla under 2010, men i betydligt långsammare takt än tidigare. Den expansiva finanspolitiken bidrar till att bromsa fallet i sysselsättningen bland annat genom att offentlig sektor ökar antalet anställda. Resursutnyttjandet på arbetsmarknaden förblir dock mycket lågt under hela prognosperioden.

BNP har nu börjat öka svagt efter att tidigare ha fallit kraftigt. Ökningen av produktionen växlar upp redan fjärde kvartalet 2009 när efterfrågan i högre grad tillgodoses av produktion än av lagerneddragningar. Åren 2010 och 2011 växer produktionen i näringslivet med 2,9 respektive 4,0 procent (se diagram 141).

Produktiviteten föll 2007–2008 och har fortsatt att falla under 2009 (se diagram 141). Den svaga utvecklingen av produktiviteten beror till viss del på strukturella faktorer, men den kraftiga nedgången 2008 och 2009 är i stor utsträckning konjunkturrellt betingad.

Även om sysselsättningen har minskat sedan andra kvartalet 2008, bedöms företagen inom näringslivet fortfarande ha en viss övertalighet av anställda. Företagen fortsätter därför att dra ner på arbetsstyrkan även 2010, men det sker i allt långsammare takt. År 2010 ökar resursutnyttjandet inom företagen markant och tillväxten i produktiviteten blir mycket stark. Antalet arbetade timmar i näringslivet börjar stiga under inledningen av 2011.

I offentlig sektor bidrar den expansiva finanspolitiken till att såväl produktionen som antalet arbetade timmar ökar 2010 och 2011. Det ger utrymme för fler anställningar och bidrar därmed till att dämpa fallet i antalet arbetade timmar och sysselsatta.

I början av 2011 börjar även sysselsättningen i näringslivet att stiga. Arbetslösheten har då stigit till strax över 10 procent. Även om nedgången i sysselsättningen bedöms bli betydligt mindre än under 1990-talskrisen så stiger arbetslösheten förhållandevis mycket och hamnar på en hög nivå (se diagram 142). Att arbetslösheten stiger så mycket beror på att ett flertal åtgärder har genomförts som håller upp arbetskraftsutbudet.

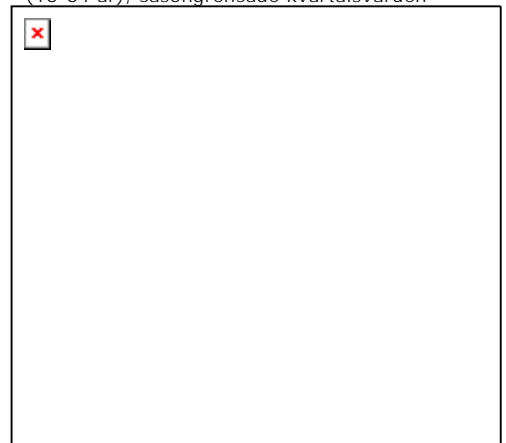
Arbetsmarknadsgapet, som mäter de lediga resurserna på arbetsmarknaden, beräknas uppgå till omkring –6 procent 2011. Konjunkturinstitutet bedömer att nedgången på arbetsmarknaden får effekter också på längre sikt. Den potentiella sysselsättningen, det vill säga sysselsättningsnivån när ekonomin är i konjunkturrell balans, blir ca 70 000 personer lägre än vad som annars hade varit fallet. Samtidigt påverkas också den potentiella produktivetsnivån negativt av krisen, bland annat som en följd av lägre investeringar. Jämfört med Konjunkturläget, juni 2008 har Konjunkturinstitutet justerat ner nivån på potentiell BNP för åren 2011–2015 med ca 3 procent. Denna revidering är till stor del en konsekvens av den djupa lågkonjunkturen.

Diagram 141 Produktion, arbetade timmar och produktivitet i näringslivet
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 142 Arbetslöshet och sysselsättningsgrad
Procent av arbetskraften och befolkningen (16-64 år), säsongrensade kvartalsvärden



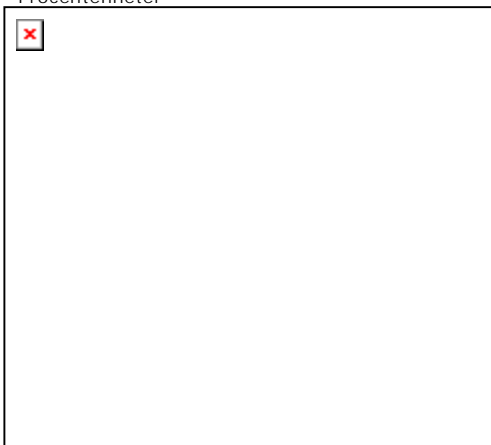
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 143 Näringslivets produktion
Miljarder kronor, fasta priser respektive
procentuell förändring, säsongrensade
kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 144 Bidrag till BNP-tillväxten
Procentenheter



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 145 Produktion i näringslivet
Index 2000=100, fasta priser, säsongrensade
kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Produktion, produktivitet och arbetade timmar

PRODUKTIONEN I NÄRINGSLIVET ÖKAR

Produktionen i näringslivet började öka under andra kvartalet 2009 och fortsatte upp under tredje kvartalet (se diagram 143). I kalenderkorrigerade termer var produktionsnivån fortfarande 7 procent lägre än motsvarande kvartal föregående år. På årsbasis blir produktionen i näringslivet drygt 6 procent lägre 2009 än 2008. Det följer av den kraftiga nedgången som skedde under slutet på 2008 och början av 2009, i synnerhet inom industrin (se diagram 144). Trots att produktionen växer ytterligare 2010 är det först mot slutet av 2011 som produktionsnivån i näringslivet som helhet åter är på 2007 års nivå.

Inom industrin har produktionen ännu inte börjat stiga efter det branta fallet i slutet av 2008. Företagen har i större utsträckning än normalt levererat ur sina lager vilket har hållit tillbaka produktionen. Att lagernivån nu är lägre innebär att denna möjlighet inte finns kvar när efterfrågan stiger igen. Detta ger på kort sikt en högre tillväxt för industrin. Stigande exportefterfrågan, och under 2011 även ökade investeringar bidrar till en stigande produktion även på längre sikt. Trots den positiva tillväxten är produktionsnivån 2011 fortfarande 9 procent lägre än under toppåret 2007.

Nedgången i konjunkturen har inte drabbat tjänstesektorn i samma utsträckning som industrin. Produktionen i tjänstesektorn minskar med, i detta sammanhang, mer måttliga 2,3 procent 2009 (se diagram 145). Det är bland annat en förhållandevis stark ökning inom handeln och hushållstjänster som håller produktionen uppe. De låga räntorna och den expansiva finanspolitiken håller uppe efterfrågan hos konsumenterna, vilket gynnar dessa branscher (se avsnittet "Hushållens konsumtionsutgifter" i kapitlet "BNP och efterfrågan i Sverige"). Företagstjänstebranschen går betydligt sämre. Det förklaras bland annat av att industrin minskat sina inköp av tjänster. År 2011 är produktionsnivån i tjänstebanscher totalt 3,6 procent högre än den var 2007.

Byggbranschen fortsätter att utvecklas svagt. Trots att priserna på bostäder har stigit gör de minskade byggstarterna under 2008 och början av 2009 att det byggs betydligt färre bostäder 2009–2010 jämfört med de närmast föregående åren. Även investeringarna i kommersiella fastigheter sjunker och trots en gynnsam utveckling för investeringar i anläggningar medför detta att byggbranschen totalt sett minskar sin produktion. Situationen förbättras gradvis från mitten av 2010 och för helåret 2011 är produktionen återigen högre än föregående år (se tabell 21 och diagram 146). År 2011 är produktionsnivån inom byggbranschen drygt 2 procent högre än den var 2007.

Tabell 21 Produktion

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2008	2008	2009	2010	2011
	Kalenderkorrigerat				
Varubranscher	815	-2,0	-11,6	4,1	5,1
Varav: Industri	543	-3,8	-16,2	6,2	6,0
Byggverksamhet	141	2,7	-3,0	-0,9	3,5
Tjänstebanscher	1 350	0,3	-2,3	2,2	3,5
Varav: Handel	322	0,4	-1,9	4,0	3,1
Företagstjänster	314	-1,4	-7,8	-0,3	6,1
Summa näringsliv	2 166	-0,6	-5,8	2,9	4,0
Offentliga myndigheter	558	-0,1	0,3	1,4	0,5
Total produktion (baspris) ¹	2 763	-0,5	-4,4	2,5	3,3
Produktskatter/subventioner	389	-0,7	-3,1	1,9	3,3
BNP (marknadspris) ¹	3 152	-0,5	-4,3	2,4	3,3
	Ej kalenderkorrigerat				
Näringsliv	2 167	-0,3	-6,1	3,4	4,0
Offentliga myndigheter	558	0,3	0,9	1,0	0,5
BNP (marknadspris) ¹	3 155	-0,2	-4,4	2,7	3,3

Anm. Med produktion avses här förädlingsvärdet.

¹ Inklusiv produktion i hushållens ideella organisationer.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Den offentliga produktionen ökar endast svagt 2009. År 2010 tilltar ökningstakten och sedan faller den tillbaka något 2011 (se diagram 147 och tabell 21). Regeringens expansiva finanspolitik påverkar främst utvecklingen 2010. Den statliga sektorn står för en stor del av uppgången i den offentliga produktionen både 2009 och 2010. Staten får bland annat i uppdrag att utbilda och anställa fler poliser, bygga ut kapaciteten i domstolsväsendet och ge fler möjlighet att studera vid högskolor och universitet.

I kommunsektorn ökar produktionen marginellt 2009. Den svaga utvecklingen av produktionen beror dels på att kommunerna och landstingen har en ansträngd ekonomisk situation som har krävt besparingar och dels på att en del av kommunsektorns verksamhet har överförts till den privata sektorn. Den kommunala produktionen beräknas stiga något mer både 2010 och 2011. Ökningen sker främst på grund av att regeringen tillför extra resurser till kommunerna. Det beror också på att utflyttningen av kommunal verksamhet till privata aktörer under 2010 och 2011 antas ske i mindre omfattning än tidigare.

FALLET I ANTALET ARBETADE TIMMAR BROMSAR IN

Antalet arbetade timmar i näringslivet sjönk stadigt från sommaren 2008 till sommaren 2009, och var under det andra kvartalet 2009 ca 6 procent lägre än samma period 2008 i kalenderkorrigerade termer (se diagram 148). Antalet arbetade timmar fortsätter att sjunka till och med slutet av 2010 om än i en avtagande

Diagram 146 Produktion i näringslivet
Årlig procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 147 Offentlig produktion
Miljarder kronor, fasta priser respektive årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

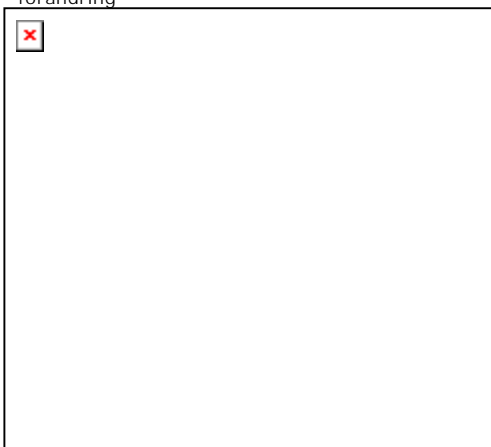
Diagram 148 Arbetade timmar
Index 2000=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 149 Produktivitet i näringslivet

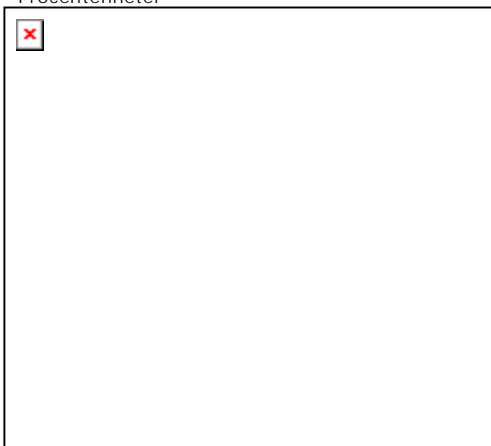
Kronor per timme respektive årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 150 Bidrag till tillväxten i antalet arbetade timmar

Procentenheter



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 151 Arbetade timmar i näringslivet

Index 2000=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

takt.²³ Produktiviteten växer starkt 2010 då produktionen stiger samtidigt som antalet arbetade timmar sjunker (se diagram 149). Det i utgångsläget låga resursutnyttjandet inom företagen innebär att många företag initialt kan möta en ökad efterfrågan med oförändrad arbetsstyrka. Samtidigt bidrar effektiviseringar och investeringar i ny teknologi till att ytterligare höja produktionen per arbetad timme. Först under 2011 ökar antalet arbetade timmar igen (se tabell 22). Då har produktionen ökat så pass mycket att företagen behöver nyanställa för att möta den stigande efterfrågan.

Tabell 22 Arbetade timmar

Miljoner timmar respektive årlig procentuell förändring

	2008	2008	2009	2010	2011
	Kalenderkorrigerat				
Varubrancher	2 084	1,1	-7,4	-3,1	0,2
Varav: Industri	1 282	-0,4	-10,0	-3,7	0,0
Byggnadsverksamhet	521	5,8	-4,6	-3,0	0,3
Tjänstebanscher	3 153	2,4	-1,2	-2,1	0,4
Varav: Handel	964	1,8	-3,5	-1,6	0,5
Företagstjänster	763	2,9	0,2	-7,4	-0,7
Näringsliv	5 238	1,9	-3,7	-2,5	0,3
Offentliga myndigheter	1 991	-1,1	-0,6	0,9	0,4
Totalt ¹	7 404	1,0	-2,7	-1,5	0,4
	Ej kalenderkorrigerat				
Näringsliv	5 244	2,4	-3,9	-1,9	0,3
Offentliga myndigheter	1 911	-0,5	-1,0	1,7	0,4
Totalt ¹	7 411	1,6	-3,0	-0,9	0,3

¹ Inklusive arbetade timmar i hushållens ideella organisationer.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Antalet arbetade timmar inom industriföretagen har minskat ovanligt snabbt i denna lågkonjunktur. Till viss del kan detta tillskrivas avtalen om arbetstidsförkortning och andra åtgärder för att minska arbetstiden. Trots företagets ansträngningar att anpassa arbetsstyrkan till den lägre efterfrågan har produktiviteten i industrin sjunkit. Liksom för näringslivet som helhet fortsätter antalet arbetade timmar att falla i industrin 2010. Även om timmarna faller i betydligt lägre takt än tidigare så ger nedgången i industrin ett stort bidrag till den totala minskningen i antalet arbetade timmar även 2010 (se diagram 150). Produktiviteten återhämtar sig snabbt framöver och är under mitten av 2010 på samma nivå som 2007. Produktiviteten fortsätter att stiga 2011 men i en långsammare takt än året före (se tabell 23).

Antalet arbetade timmar i tjänstebanscher har gått ner betydligt mindre än inom industrin (se diagram 151). Från och med tredje kvartalet 2008 till och med andra kvartalet 2009 sjönk

²³ Utbrottet av den nya influensan innebär att frånvaron ökar tillfälligt under sista kvartalet 2009, och att antalet arbetade timmar därför temporärt blir något lägre än vad som annars hade varit fallet.

antalet arbetade timmar något. Eftersom produktionen föll ännu mer under samma period blir produktiviteten för helåret 2009 lägre än föregående år i tjänstesektorn. I synnerhet producenterna av företagstjänster har ett behov av att återställa produktiviteten efter att den har sjunkit under en lång period (se diagram 152). Detta leder till att antalet arbetade timmar fortsätter att minska i tjänstesektorn under 2010, trots ökad produktion. Nedgången är dock mycket liten bland producenterna av hushållstjänster (se diagram 153). År 2011 har företagen en mer balanserad arbetsstyrka i förhållande till produktionen. För att möta en ännu högre efterfrågan måste antalet arbetade timmar öka igen, vilket de gör under loppet av året.

Tabell 23 Produktivitet

Kronor per timme respektive årlig procentuell förändring, fasta priser

	2008	2008	2009	2010	2011
	Kalenderkorrigerat				
Varubranscher	391	-3,1	-4,5	7,4	4,9
Varav: Industri	424	-3,4	-6,9	10,3	6,0
Byggnadsverksamhet	271	-3,0	1,7	2,1	3,2
Tjänstebanscher	428	-2,1	-1,1	4,4	3,0
Varav: Handel	334	-1,4	1,7	5,8	2,6
Företagstjänster	412	-4,2	-8,1	7,7	6,8
Näringsliv	413	-2,4	-2,2	5,4	3,7
Offentliga myndigheter	280	1,1	0,9	0,5	0,1
Totalt ¹	373	-1,5	-1,8	4,1	2,9
	Ej kalenderkorrigerat				
Näringsliv	413	-2,7	-2,3	5,4	3,7
Offentliga myndigheter	280	0,8	1,9	-0,6	0,1
Totalt ¹	373	-1,7	-1,7	3,8	2,9

¹ Inklusive hushållens ideella organisationer.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

I byggbranschen är följsamheten mellan produktion och antalet arbetade timmar betydligt större än i exempelvis industrin. Eftersom produktionen väntas fortsätta att sjunka en bit in på 2010 kommer också antalet arbetade timmar att falla. Timmarna stiger igen under 2011 men långsammare än produktionen. Det innebär att produktiviteten fortsätter att öka i sektorn. Produktiviteten i byggbranschen har under lång tid trendmässigt vuxit långsammare än i övriga näringslivet och produktivetsnivån var 2008 ca 35 procent lägre än i industrin. Produktivitetstillväxten under de kommande åren väntas öka något.

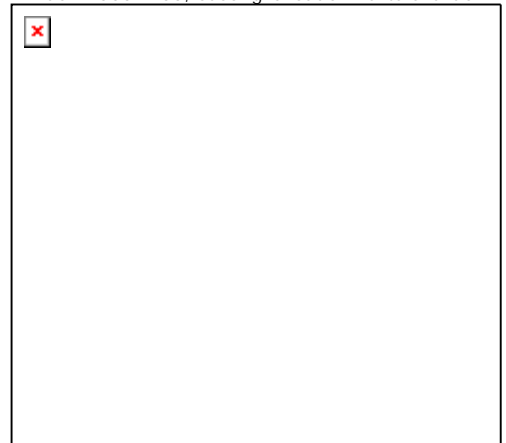
Antalet arbetade timmar inom offentlig sektor minskar 2009 men ökar sedan 2010 och 2011 (se diagram 154). Minskningen 2009 förklaras främst av att lågkonjunkturen har krävt neddragningar av personal men också av att allt fler kommunala tjänster produceras i den privata sektorn. Antalet arbetade timmar i den offentliga sektorn stiger igen 2010. Uppgången följer av att den expansiva finanspolitiken 2010 medför att såväl staten som

Diagram 152 Produktion och produktivitet i företagstjänstebanscher
Procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 153 Arbetade timmar i tjänstebanscher
Index 2000=100, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 154 Arbetade timmar i offentlig sektor
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 155 Sysselsatta, timmar och medelarbetstid
Index 2000=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 156
Sysselsättningsindikatorer,
näringslivet
Årlig procentuell förändring respektive netttotal,
kvartalsvärden



Källor: SCB, Arbetsförmedlingen och Konjunktur-
institutet.

Diagram 157 Sysselsatta
Årlig procentuell förändring



Källa: SCB och Konjunkturinstitutet.

kommunsektorn får resurstillskott och därmed utökar personalstyrkan.

Efterfrågan på arbetskraft

ARBETSMARKNADEN FÖRSÄMRAS I LÅNGSAMMARE TAKT

Även om BNP nu har börjat stiga och BNP-tillväxten blir positiv de kommande åren, ökar produktionen inledningsvis utan att antalet arbetade timmar ökar och tillväxten i produktiviteten blir stark. Efterfrågan på arbete fortsätter därför att vara svag under hela 2010, men i början av 2011 börjar antalet arbetade timmar att stiga (se tabell 24 och diagram 155).

Ledande indikatorer visar emellertid tecken på att läget på arbetsmarknaden inte försämras lika snabbt som tidigare och att vändningen kommer snabbare än tidigare befarat. Exempelvis har företagens anställningsplaner enligt Konjunkturbarometern snabbt förbättrats de senaste kvartalen (se diagram 156). Andra indikatorer, såsom antalet nyanmälda lediga platser har slutat att falla (se diagram 156). Under resten av 2009 och större delen av 2010 fortsätter förvisso antalet sysselsatta att minska, men det sker i långsammare takt än tidigare (se tabell 24). I början av 2011 börjar sysselsättningen åter stiga (se diagram 155).

Den övervägande delen av minskningen i antalet sysselsatta sker i näringslivets varuproducerande branscher. Inom industrin minskar antalet sysselsatta med sammanlagt 14 procent under 2009 och 2010. Näringslivets tjänstebranscher drabbas i betydligt mindre omfattning och sysselsättningen faller endast måttligt (se diagram 157). År 2011 ökar sysselsättningen något i det totala näringslivet.

Sysselsättningen i offentlig sektor har fallit under 2009, men den expansiva finanspolitiken bidrar till att antalet sysselsatta ökar 2010 och 2011 (se diagram 157). Det bidrar till att dämpa fallet i den totala sysselsättningen.

STORA SVÄNGNINGAR I MEDELARBETSTIDEN

Medelarbetstiden per sysselsatt steg överraskande kraftigt i näringslivet under det tredje kvartalet. Även i offentlig sektor ökade medelarbetstiden. Det innebär att den minskning av medelarbetstiden som skett sedan början av 2008 nu har tagits igen (se diagram 155).

Uppgången under det tredje kvartalet bedöms dock till viss del vara temporär. Den svaga efterfrågan på arbetskraft under framför allt 2010 talar för lägre medelarbetstid framöver. Samti-

digt verkar minskande sjukfrånvaro under hela prognosperioden för en högre medelarbetstid.²⁴

Den sammantagna effekten blir att medelarbetstiden minskar något i början av 2010, för att sedan stiga svagt under resterande del av prognosperioden (se diagram 155 och tabell 24).

Tabell 24 Nyckeltal för arbetsmarknaden

Tusental personer, nivå respektive årlig procentuell förändring

	2008	2008	2009	2010	2011
Total produktion (baspris) ¹	2 763	-0,5	-4,4	2,5	3,3
Produktivitet ²	373	-1,5	-1,8	4,1	2,9
Arbetade timmar ³	7 404	1,0	-2,7	-1,5	0,4
Medelarbetstid för sysselsatta ^{4,8}	31,8	0,1	-0,2	0,2	0,2
Sysselsatta ⁸	4 484	0,9	-2,5	-1,7	0,2
Sysselsättningsgrad ^{5,8}		75,7	73,3	71,9	71,9
Arbetskraft ⁸	4 778	0,9	0,0	0,1	0,5
Arbetslöshet ⁸	294	6,1	8,5	10,1	10,4
Arbetslöshet enl. tidigare def. ^{6,8}	217	4,6	6,6	7,6	8,0
Personer i arbetsmarknads- politiska program ⁷	85	1,8	2,8	4,3	4,0
Befolkning ⁸	5 923	0,8	0,6	0,4	0,1

¹Miljarder kronor, kalenderkorrigerad. ²Kronor per timme, kalenderkorrigerad.

³Miljoner timmar, kalenderkorrigerad. ⁴Timmar per vecka, kalenderkorrigerad.

⁵Andelen sysselsatta i befolkningen, procent. ⁶Exklusive heltidsstuderande som söker arbete. I procent av arbetskraften. ⁷I procent av arbetskraften. ⁸16–64 år.

Källor: SCB, Arbetsförmedlingen och Konjunkturinstitutet.

Arbetskraftsutbud och arbetslöshet

FORTSATT STARKT ARBETSKRAFTSUTBUD

Att efterfrågan på arbetsmarknaden är svag under 2010 talar för en minskning av arbetskraften. Det beror på att i tider med låg efterfrågan på arbetskraft söker sig färre till arbetsmarknaden samtidigt som fler lämnar den. Det tar sig uttryck i att antalet studerande och övriga utanför arbetskraften ökar.

I nuvarande lågkonjunktur minskar dock inte arbetskraften. Det beror på att befolkningen i arbetsför ålder ökar samtidigt som ett antal ekonomisk-politiska åtgärder stimulerar utbudet av arbetskraft.²⁵ Antalet personer med sjuk- och aktivitetsersättning fortsätter att minska (se diagram 158). Det sker delvis som en följd av ändrade regler i sjukförsäkringen och de ekonomiska incitamenten verkar för att dessa personer söker sig till arbetsmarknaden (se även avsnittet "Offentliga sektorns utgifter" i

Diagram 158 Sjuka utanför
arbetskraften
Tusental, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

²⁴ Frånvarande räknas som sysselsatta, men de bidrar inte till antalet arbetade timmar. Minskad sjukfrånvaro bland sysselsatta medför därför högre medelarbetstid. Under fjärde kvartalet 2009 och första kvartalet 2010 stiger sjukfrånvaron något till följd av den nya influensan. Effekterna är dock små och överskuggas 2010 av en trendmässigt minskande sjukfrånvaro.

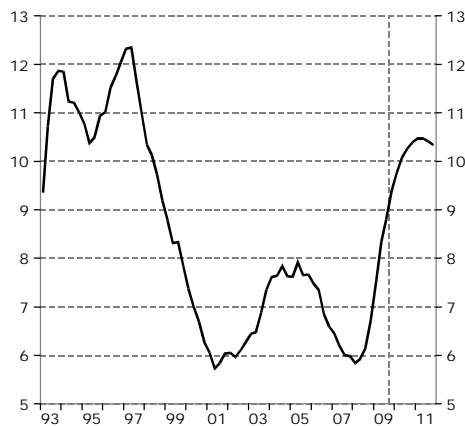
²⁵ Se fördjupningarna "Effekter av den nya regeringens politik" och "Reformer ökar drivkrafterna för arbete", Konjunkturläget, december 2006, "Jobbskatteavdraget ger högre utbyte av arbete från och med 2007", Konjunkturläget, augusti 2007, samt "Sysselsättningseffekter av regeringens politik", Konjunkturläget, januari 2008.

Diagram 159 Arbetskraften och sysselsatta
Miljoner, säsongrensade kvartalsvärden



Anm. Tre kvartals glidande medelvärde.
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 160 Arbetslöshet
Procent av arbetskraften, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

kapitlet "Offentliga finanser och finanspolitik"). Den arbetsföra befolkningen ökar både 2010 och 2011, även om befolkningstillväxtens bidrag till arbetskraften blir avsevärt mindre än närmast föregående år (se tabell 24).

Sammantaget förblir därför arbetskraften i stort sett oförändrad över åren 2009–2010. Arbetskraften växer därefter något 2011 (se tabell 24 och diagram 159).

ARBETSLÖSHETEN TOPPAR PÅ DRYGT 10 PROCENT

Det tredje kvartalet 2009 uppgick arbetslösheten till 8,8 procent i säsongrensade termer. Den svaga efterfrågan på arbetskraft i kombination med att arbetskraftsutbudet förväntas bli högt trots det svaga konjunkturläget, medför att arbetslösheten fortsätter att stiga under hela 2010 för att sedan plana ut under 2011 (se diagram 160). År 2010 och 2011 blir arbetslösheten 10,1 respektive 10,4 procent som årsgenomsnitt (se tabell 24).

De arbetsmarknadspolitiska programmen har ökat kraftigt under 2009 och fortsätter att öka i omfattning 2010. Det förklaras dels av att arbetslösheten stiger, dels av att många av dem som under 2010 lämnar sjukförsäkringen förväntas träda in i Arbetsförmedlingens introduktionsprogram för före detta sjukskrivna. År 2010 befinner sig därför totalt omkring 200 000 personer, motsvarande 4,3 procent av arbetskraften, i arbetsmarknadspolitiska program. År 2011 minskar andelen programdeltagare något i takt med att arbetsmarknaden förbättras (se tabell 24).

Resursutnyttjande

Graden av resursutnyttjande i ekonomin brukar ofta beskrivas med hjälp av det så kallade BNP-gapet. Det definieras som skillnaden mellan faktisk och potentiell produktion uttryckt i procent av potentiell produktion. Potentiell produktion är den produktionsnivå som är förenlig med en stabil inflation på 2 procent. BNP-gapet kan delas upp i ett arbetsmarknadsgap och ett produktivitetsgap. Arbetsmarknadsgapet avspeglar skillnaden mellan faktisk och potentiellt antal arbetade timmar och ger en bild av resursutnyttjandet på arbetsmarknaden. Produktivitetsgapet fångar upp den variation i den faktiska produktiviteten som är konjunkturrellt betingad.²⁶

²⁶ Även om BNP-gapet på teoretiska grunder kan sägas vara ett bättre mått på efterfråge- och inflationstryck, använder Konjunkturinstitutet främst arbetsmarknadsgapet för detta syfte, bland annat eftersom det har en bättre koppling till löneutvecklingen. Ett annat skäl är att produktivitetsgapet är svårare att bedöma. Se vidare fördjupningen "Konjunkturinstitutets BNP-gap", Konjunkturläget, juni 2008.

KRISEN SÄNKER POTENTIELL BNP

Den potentiella nivån på antalet arbetade timmar bedöms ha stigit relativt snabbt de senaste tre åren. Detta beror delvis på att befolkningen i arbetsför ålder har ökat men även på reformer som genomförts under de senaste åren för att stimulera utbudet av arbetskraft.²⁷

Under perioden 2010–2015 väntas potentiellt antal arbetade timmar fortsätta att öka, men i långsammare takt än under de närmast föregående åren. En anledning till inbromsningen är att den arbetsföra befolkningen inte ökar i samma utsträckning som tidigare. En annan anledning är att den djupa lågkonjunkturen bedöms få långvarigt negativa effekter på sysselsättningen. Hur stora dessa effekter blir är svårt att bedöma. Ett sätt att närma sig frågan är att analysera vad som hände efter 1990-talskrisen.

Den djupa lågkonjunkturen i början på 1990-talet lämnade bestående spår efter sig på svensk arbetsmarknad. Arbetskraftsdeltagandet minskade långvarigt och arbetslösheten bet sig fast på historiskt höga nivåer. Ett flertal faktorer talar för att de långsiktiga effekterna av den pågående krisen blir mindre än på 1990-talet, bland annat bedöms nedgången i efterfrågan på arbetskraft nu bli mindre och kortvarigare.²⁸

Konjunkturinstitutet bedömer att nedgången på arbetsmarknaden är så pass allvarlig att den potentiella sysselsättningen långvarigt blir ca 70 000 personer lägre än vad som annars hade varit fallet.

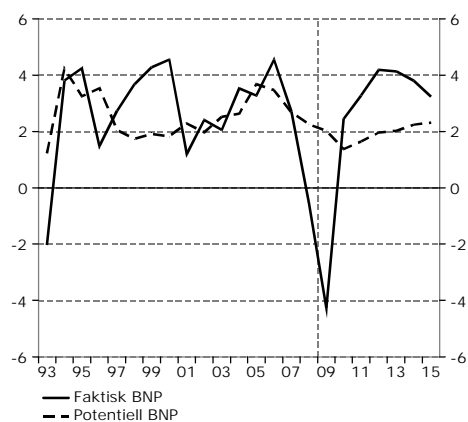
Även den potentiella produktivitetsnivån påverkas negativt av krisen. Utvecklingen av den underliggande produktiviteten bestäms av flera faktorer, bland annat vilken takt som ny teknik, nytt kapital och nya arbetssätt implementeras i företagen. Dessa faktorer är i sin tur beroende av investeringar i bland annat forskning och utveckling (FoU). Den relativt höga osäkerhet som råder i spåren av finanskrisen gör att avkastningskraven är högre än tidigare, vilket i kombination med det nedpressade vinstläget håller tillbaka investeringar i FoU, ny teknik och nytt kapital (se vidare avsnittet "Fasta bruttoinvesteringar" i kapitlet "BNP och efterfrågan"). Detta bidrar till en lägre potentiell produktivitetstillväxt under några år framöver. Ett annat skäl till den lägre produktivitetsnivån är att sektorer med hög produktivitet inom industrin drabbats hårdare än sektorer med lägre produktivitet, exempelvis inom tjänstesektorn. Konjunkturinstitutet bedömer att den förskjutning i produktionen från varu- till tjänsteproduktion som nu sker blir varaktig och att detta sänker den potentiella produktivitetsnivån något.

²⁷ Se fördjupningarna "Effekter av den nya regeringens politik" och "Reformer ökar drivkrafterna för arbete", Konjunkturläget, december 2006, "Jobbskatteavdraget ger högre utbyte av arbete från och med 2007", Konjunkturläget, augusti 2007, samt "Sysselsättningseffekter av regeringens politik", Konjunkturläget, januari 2008.

²⁸ Se vidare fördjupningen "Varaktiga sysselsättningseffekter av krisen", Konjunkturläget, juni 2009.

Diagram 161 Faktisk och potentiell BNP

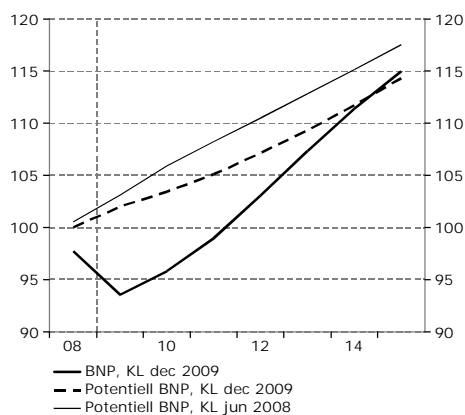
Årlig procentuell förändring



Anm. För 2012-2015 används Konjunkturinstitutets medelfristprognos som finns tillgänglig på www.konj.se/medelfrist.
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 162 Faktisk och potentiell BNP

Index (2008=100 för potentiell BNP, Konjunkturläget december 2009)



Anm. Se anmärkning i diagram 161.
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 163 Arbetsmarknadsgap
Procent av potentiellt arbetade timmar

Anm. Arbetsmarknadsgapet är beräknat som arbetade timmars avvikelse från sin potentiella nivå. Se även anmärkning i diagram 161.
Källa: Konjunkturinstitutet.

Sammantaget innebär de negativa effekterna av den pågående krisen att potentiell BNP-tillväxt ökar relativt långsamt 2010 och 2011 för att därefter öka i snabbare takt (se diagram 161 och tabell 25).

Lågkonjunktorens varaktiga effekter på arbetsmarknaden och den underliggande produktivetsnivån innebär dock att nivån på potentiell BNP blir lägre under lång tid. När ekonomin åter är i konjunkturell balans 2014 är potentiell BNP ca 3 procentenheter lägre än vad den bedömdes vara innan lågkonjunktoren inträffade (se diagram 162). En stor del av revideringen av den potentiella BNP-nivån går att hänföra till krisens negativa effekter.

Tabell 25 Resursutnyttjande

Årlig procentuell förändring om inte annat anges

	2008	2009	2010	2011
Jämviktsarbetslöshet ¹	5,8	5,8	6,1	6,5
Faktisk arbetslöshet ²	6,1	8,5	10,1	10,4
Potentiellt arbetade timmar	1,3	0,9	0,6	0,4
Faktiskt arbetade timmar	1,0	-2,7	-1,5	0,4
Potentiell BNP	2,3	2,0	1,4	1,6
Faktiskt BNP	-0,5	-4,3	2,4	3,3
Arbetsmarknadsgap ³	-0,6	-4,1	-6,1	-6,1
BNP-gap ⁴	-2,3	-8,3	-7,3	-5,9

Anm. Beräkningarna är korrigerade för skillnader i antalet arbetsdagar mellan åren.
¹Nivå i procent av den potentiella arbetskraften. ²Nivå i procent av arbetskraften.
³Faktiskt arbetade timmars avvikelse i procent från potentiellt arbetade timmar.
⁴Faktiskt BNP:s avvikelse i procent från potentiell BNP.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

SVAGT RESURSUTNYTTJANDE 2009–2013

Resursutnyttjandet i ekonomin som helhet har minskat mycket kraftigt som en följd av den kraftiga nedgången i efterfrågan och produktion under slutet av 2008 och början av 2009.

År 2010 stiger resursutnyttjandet inom företagen, uttryckt som produktivetsgapet, som en följd av att företagen kan öka produktionen väsentligt med befintlig eller minskad arbetsstyrka. Att efterfrågan på arbetskraft utvecklas svagt medför att resursutnyttjandet utanför företagen, uttryckt som arbetsmarknadsgapet, sjunker (se diagram 163).

År 2011 innebär en stigande efterfrågan att resursutnyttjandet såväl inom som utanför företagen ökar. Resursutnyttjandet för ekonomin som helhet bedöms dock bli mycket lägre än normalt. Såväl arbetsmarknads- som BNP-gapet beräknas uppgå till omkring -6 procent 2011.

Åren därefter fortsätter resursutnyttjandet både på arbetsmarknaden och i ekonomin som helhet att stiga. Resursutnyttjandet under perioden 2009–2013 är dock fortfarande den lägsta sedan 1990-talskrisen. Konjunkturell balans nås först 2014 (se diagram 164).

Det svaga resursutnyttjandet medför att löneökningstakten och inflationen blir låg fram till 2011. Därefter stiger inflationen

och 2014 är inflationen ungefär i linje med inflationsmålet på 2 procent.

Diagram 164 BNP-gap

Procent av potentiell BNP



Anm. Se anmärkning i diagram 161.
Källa: Konjunkturinstitutet.

Löner, vinster och priser

Resursutnyttjandet på arbetsmarknaden är lågt och ökningarna i timlönerna dämpas under 2010 och 2011. Reallönerna ökar ändå båda åren eftersom inflationen är relativt låg. Inflationen beräknas ligga under Riksbankens mål på 2 procent både 2010 och 2011. Prisökningarna blir alltså måttliga. Vinstläget i näringslivet förbättras trots det eftersom produktiviteten ökar så pass kraftigt att enhetsarbetskostnaden sjunker.

Under 2009–2011 hålls ökningarna i timlönerna nere av att resursutnyttjandet på arbetsmarknaden är lågt (se diagram 165). Timlönerna brukar öka långsamt när efterfrågan på arbetskraft är svag eftersom antalet sökande per tjänst då är fler. År 2010 genomförs en stor avtalsrörelse som berör ca 75 procent av löntagarna. För närvarande står parterna på arbetsmarknaden relativt långt ifrån varandra i sina krav. Läget på arbetsmarknaden gör att förhandlingarna väntas resultera i att löneökningarna dämpas. Lönerna i näringslivet bedöms öka med 2,3 och 2,2 procent under 2010 respektive 2011.

Kostnadsläget 2009 är högt. Det beror framför allt på att produktiviteten föll både 2007 och 2008, vilket bidrog till snabbt stigande enhetsarbetskostnader. Sedan dess har efterfrågan fallit snabbt. Företagen anpassar arbetsstyrkan till en lägre produktion, men det tar tid. Produktiviteten minskar och enhetsarbetskostnaden ökar snabbt även 2009. Under 2010 och 2011 stiger produktiviteten så pass kraftigt att enhetsarbetskostnaden sjunker.

Företagen har inte kompenserat sig fullt ut för det höga kostnadstrycket genom att höja priserna. Därmed har vinstläget i företagen försämrats. Vinstandelen har minskat successivt från 2006 till 2009. Trots att prisökningarna blir måttliga återhämtar sig vinstandelen framöver när enhetsarbetskostnaderna sjunker.

Att de inhemska enhetsarbetskostnaderna sjunker är en orsak till att priserna i Sverige ökar långsamt de kommande åren. Även i omvärlden ökar priserna långsamt och samtidigt förstärks den svenska kronan, vilket sammantaget gör att också importpriserna sjunker.

Mätt som KPI kommer inflationen ändå att stiga, men understiga Riksbankens mål på 2 procent, de närmaste åren. Att KPI-inflationen stiger beror främst på att räntekostnaderna för egenhändigt stiger när Riksbanken höjer räntan. Om man bortser från effekten av ändrade räntesatser sjunker inflationen snabbt och är ca 1 procent 2010 och 2011.

Diagram 165 Arbetsmarknadsgap, timlön och KPIF-inflation
Procent av potentiellt arbetade timmar respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 166 Anställningsplaner och timlön i näringslivet

Nettotal, säsongrensade kvartalsvärden respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 167 Arbetsmarknadsgap och timlön i näringslivet

Procent av potentiellt arbetade timmar respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 168 Timlön i näringslivet
Årlig procentuell förändring

Anm. Löneökningar utöver centrala avtal 2009 är prognos.

Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Löner och arbetskostnader

SVAG KONJUNKTUR HÅLLER TILLBAKA LÖNEÖKNINGARNA

Det låga resursutnyttjandet på arbetsmarknaden dämpar utvecklingen av timlönerna de närmaste åren. Företagens anställningsplaner enligt Konjunkturbarometern är ordentligt nedpressade vilket indikerar en kraftig inbromsning av löneökningarna (se diagram 166). Arbetsmarknadsgapet, som är ett mått på resursutnyttjandet på arbetsmarknaden, faller kraftigt mellan 2008 och 2010 (se diagram 167).

Timlönerna anpassas dock med viss eftersläpning till den lägre efterfrågan. De centralt avtalade löneökningarna inom många avtalsområden som fastställdes i 2007 års avtalsrörelse motverkar att löneökningarna dämpas snabbare under 2009 och inledningen av 2010. Enligt konjunkturlönestatistiken ökade timlönen i näringslivet med 3,0 procent och i offentlig sektor med 3,8 procent i genomsnitt under perioden januari till och med september 2009 jämfört med samma period 2008.²⁹ Löneökningarna bedöms endast marginellt överstiga de centralt avtalade löneökningarna 2009 (se diagram 168 och se tabell 26).

Inom industrin ser timlönerna ut att öka långsammare 2009 än i övriga näringslivet. Det beror på att löneökningarna för arbetare inom industrin blir låga, 1,8 procent 2009.³⁰ Detta är betydligt lägre än de 2,9 procent som Medlingsinstitutet beräknar att de centralt avtalade löneökningarna för industriarbetare ska ge 2009. En viktig förklaring är att övertidsersättningen har minskat mycket under konjunkturedgången. För perioden januari till och med september har minskad övertid hållit tillbaka löneökningarna med 0,7 procentenheter. Minskade skifttillägg har troligen också bidragit till den lägre ökningstakten.

Dessutom har många industriföretag flyttat fram 2009 års lönerrevision som en del i de överenskommelser som följt av krisen. Detta påverkar löneutvecklingen för både arbetare och tjänstemän inom industrin och beräknas hålla nere timlöneökningarna för arbetare inom industrin med 0,4 procentenheter 2009.³¹ År 2010 påverkas timlönerna i motsatt riktning.

Sammanfattningsvis väntas timlönen inom industrin öka med 2,7 procent och i näringslivet som helhet med 3,1 procent 2009

²⁹ Utfallen för de senaste tolv månaderna är preliminära och revideras normalt upp i takt med att lokala löneförhandlingar blir klara. Retroaktiva löneutbetalningar periodiseras från den månad som den nya lönen börjar gälla. Störst revidering sker normalt av april, maj och juni. Den normala revideringen av löneökningen från och med januari till och med september är 0,1 procentenheter under de efterföljande tolv månaderna.

³⁰ Under perioden från och med januari till och med september 2009 var löneökningen i genomsnitt 1,6 procent jämfört med samma period 2008.

³¹ Enligt en undersökning som IF Metall genomfört under hösten bland sina fackklubbar har uppskattningsvis drygt 60 000 anställda inom IF Metalls avtalsområden fått lönerrevisionen senarelagd. För en majoritet av dessa kommer revisionen att genomföras under inledningen av 2010. Överenskommelserna innebär frysta lönenivåer under flera månader eftersom lönerrevisionerna, när de väl genomförs, inte medför retroaktiva löneutbetalningar. Dessutom omfattas ett antal tusen tjänstemän inom industrin. Effekten på timlönerna inom hela industrin bedöms bli 0,3 procentenheter.

(se tabell 26). Timlönen i hela ekonomin ökar med 3,3 procent, eftersom lönerna ökar snabbare i offentlig sektor än i näringslivet.

AVTALSÖRELSEN GER LÄGRE LÖNEÖKNINGAR

År 2010 genomförs en stor avtalsrörelse på den svenska arbetsmarknaden. Trots att produktionen och sysselsättningen har fallit betydligt mer i industrin än i tjänstebanscher (se diagram 169) väntas löneökningarna i slutänden inte skilja så mycket mellan de olika branscherna (se tabell 26). Sedan slutet av 1990-talet har parterna inom industrin varit först med att sluta avtal i respektive avtalsrörelse.³² Dessa avtal har sedan fungerat som riktmärke för övriga avtalsområden. Skillnader i arbetslöshet mellan olika avtalsområden bedöms därför inte få fullt genomslag på löneökningarna.

Under november kom LO och Facken inom industrin med sina lönekrav för en ettårig avtalsperiod med start den 1 april 2010. Dessa innebär löneökningar inom respektive avtalsområde på 2,6 procent eller minst 620 kronor. Utöver detta ska avtalsområden med en genomsnittlig lön under 21 300 kronor tillämpa en så kallad låglönepott om ytterligare 125 kronor. De båda kronpåsagen innebär att lönekravet i praktiken är högre än 2,6 procent.³³

Arbetsgivarnas utgångspunkt är att lönerna ska sättas lokalt. Arbetsmarknadens parter ser därmed ut att stå längre ifrån varandra än under avtalsrörelsen för tre år sedan. Ett rimligt antagande är att LO-kollektivet i detta konjunkturläge i mindre utsträckning får igenom sina krav än under förra avtalsrörelsen.³⁴ Om förhandlingarna resulterar i en längre avtalsperiod än ett år kan de avtalade löneökningarna bli högre i slutet av avtalsperioden än i början. Det är i så fall en ytterligare orsak till att de centralt avtalade löneökningarna det första året kan bli lägre än vad de fackliga lönekraven nu indikerar.

Prospera mäter vilka förväntningar arbetsmarknadens parter har på utvecklingen av timlönen i ekonomin om ett, två respektive fem år. I den senaste mätningen i oktober trodde parterna på löneökningar på 2,0 procent om ett år och 2,3 procent om två år (se diagram 170). Hushållens förväntningar på lönerna om ett år, som de mäts i Konjunkturbarometern, låg på 2,2 procent i november.

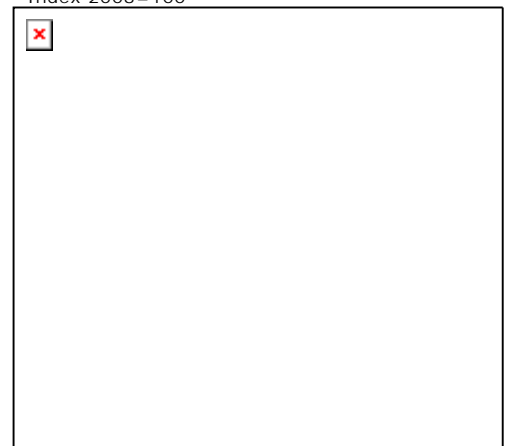
Mot bakgrund av att resursutnyttjandet på arbetsmarknaden är svagt och hur avtalsrörelsen har utvecklats så här långt bedöms timlönen i näringslivet öka med 2,3 procent 2010 och

³² De sex fackförbund som idag omfattas av Industriavtalet är LO-förbunden Facket för skogs-, trä- och grafisk bransch (GS), IF Metall, Svenska Livsmedelsarbetareförbundet och Svenska Pappersindustriarbetareförbundet. Dessutom omfattas tjänstemannaförbunden Sveriges Ingenjörer och Unionen. Dessa sex fackförbund är samordnade under namnet Facken inom industrin.

³³ Svenskt Näringsliv har beräknat det faktiska lönekravet till 3,2 procent.

³⁴ I 2007 års avtalsrörelse blev förhandlingsresultaten i Teknikavtalen ca 85 procent av LO:s ursprungliga yrkande.

Diagram 169 Sysselsättning i näringslivet
Index 2008=100



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 170 Löneförväntningar hos arbetsmarknadens parter
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Anm. Parternas respektive genomsnittliga förväntningar är sammanvägda med lika vikt.
Källa: Prospera.

Diagram 171 Timlön i näringsliv, kommunal sektor och stat
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 172 Timlön i näringslivsbranscher
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

2,2 procent 2011 (se tabell 26 och diagram 171). Ökningstakterna är betydligt lägre än åren dessförinnan. Starkare efterfrågan inom tjänstebranscherna bidrar till att timlönerna i genomsnitt ökar något snabbare där än inom industrin under perioden 2010 – 2011 (se diagram 172).

Sysselsättningen i offentlig sektor ökar under 2010 och 2011, delvis på grund av att kommunsektorn får ökade statsbidrag. Löneökningarna bromsar trots det in 2010 och 2011 till följd av det svaga resursutnyttjandet på arbetsmarknaden. Utvecklingen av timlönerna väntas bli något högre än i näringslivet.

Tabell 26 Timlön enligt konjunkturlönestatistiken
Årlig procentuell förändring

	2008	2009	2010	2011
Industri	4,4	2,7	2,4	1,9
Byggbranschen	4,5	3,5	2,2	2,0
Tjänstebranscher	3,8	3,2	2,3	2,3
Näringsliv	4,0	3,1	2,3	2,2
Kommuner	5,0	3,7	2,5	2,4
Stat	3,9	3,9	2,7	2,5
Totalt	4,3	3,3	2,4	2,2

Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

År 2009 ser timlönen enligt nationalräkenskaperna ut att öka långsammare än timlönen enligt konjunkturlönestatistiken (se tabell 27). Skillnaden mellan lönemåtten påverkas just nu av konjunkturen, men också av det kraftiga fallet i antalet arbetade timmar inom industrin.³⁵ När industrins andel av timmarna i näringslivet minskar sjunker den genomsnittliga timlönen i ekonomin eftersom den genomsnittliga timlönen är högre inom industrin än i resten av näringslivet.

Löneökningarna enligt nationalräkenskaperna påverkas också av permitteringsavtalen inom industrin.³⁶ Många företag har sänkt arbetstiden mer än månadslönen. Det innebär något högre timlön inom industrin under den tid avtalen löper. Avtalen bedöms höja timlönen i näringslivet enligt nationalräkenskaperna med 0,1 procentenheter 2009. Under 2010 och 2011 bedöms timlönen enligt nationalräkenskaperna fortsätta öka något långsammare än timlönen enligt konjunkturlönestatistiken.

³⁵ Nationalräkenskaperna redovisar ekonomins samlade inkomster och utgifter, medan konjunkturlönestatistiken endast mäter lön för arbetad tid. Därför inkluderar nationalräkenskaperna alla lönepåslag och andra utgifter som påverkar lönekostnaderna. När resursutnyttjandet är svagt minskar skillnaderna mellan de båda lönemåtten. En orsak är att lönebidrag, som till exempel bonusutbetalningar, blir lägre när konjunkturen är svag. På längre sikt ökar timlönen enligt nationalräkenskaperna något snabbare än timlönen enligt konjunkturlönestatistiken. Vissa strukturella förändringar av arbetskraften, som exempelvis en trendmässig ökning av andelen tjänstemän i ekonomin, får fullt genomslag i nationalräkenskaperna, men påverkar inte löneökningstakten i konjunkturlönestatistiken. Se Lönebildningsrapporten 2008, Konjunkturinstitutet.

³⁶ Permitteringsavtalen påverkar inte konjunkturlönestatistiken då de företag som ingår i undersökningen i huvudsak rapporterar in överenskommen lön och arbetstid.

Tabell 27 Nominell och real timlön i hela ekonomin
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	2008	2009	2010	2011
Timlön (KL)	4,3	3,3	2,4	2,2
Timlön (NR)	4,4	2,9	2,3	2,2
Reallön (Konsumtionsdeflator)	1,5	0,8	1,9	1,8
Konsumentreallön (Konsumtionsdeflator)	2,6	2,7	2,8	2,2
Konsumentreallön (KPI)	2,0	5,2	2,7	0,9

Anm. KL avser konjunkturlönestatistiken, NR avser nationalräkenskaperna. Konsumtionsdeflatorn är det implicita prisindexet för hushållens konsumtion i nationalräkenskaperna. Konsumentreallönen avser reallönen efter skatt. KPI avser konsumentprisindex.

Källor: SCB, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

STIGANDE REALLÖNER TROTS LÅGKONJUNKTUREN

De nominella löneökningarna under 2010 och 2011 väntas bli de lägsta sedan den nuvarande penningpolitiska regimen med inflationsmål etablerades. Trots detta ökar reallönen under perioden, eftersom också inflationen är relativt låg (se avsnitten "Priser, produktionskostnader och vinstandelar" samt "Inflation").³⁷ Reallönen har ökat varje år sedan 1996 till och med 2007. I genomsnitt har de ökat med 2,7 procent per år (se diagram 173). Tillväxten i reallön minskade dock 2008 och under perioden 2009–2011 väntas den bli i genomsnitt 1,5 procent per år (se tabell 27).

Konsumentreallönen, det vill säga reallönen efter skatt, ökar mer än reallönen (före skatt) under denna period. Det beror på sänkta inkomstskatter. Om konsumentreallönen beräknas med KPI i stället för med konsumtionsdeflatorn blir ökningstakten betydligt högre i år och betydligt lägre 2011 (se tabell 27). Skillnaden mellan konsumtionsdeflatorn och KPI beror främst på posten för räntekostnader i KPI som påverkas av Riksbankens förändringar av styrräntan.

ARBETSKOSTNADEN VÄXER I TAKT MED TIMLÖNEN 2010 OCH 2011

Arbetskostnaden per timme i näringslivet ökar långsammare än timlönen 2009 (se diagram 174 och tabell 28).³⁸ Arbetsgivaravgifterna sänktes generellt med 1 procentenhet den 1 januari 2009. Därutöver sänktes arbetsgivaravgifterna, exklusive ålderspensionsavgiften, för ungdomar i åldern 18–25 år från hälften till en fjärdedel jämfört med personer över 25 år.

Under 2010 och 2011 ökar arbetskostnaden i ungefär samma takt som timlönen. År 2010 väntas AFA Försäkring sänka pre-

³⁷ Med reallön avses här hushållens reallön per timme före skatt. Den beräknas som timlönen enligt nationalräkenskaperna deflaterad med konsumtionsdeflatorn. Denna definition utgår från hur hushållens disponibla inkomster normalt beräknas.

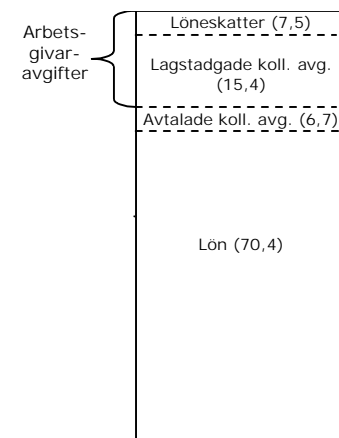
³⁸ Arbetskostnaden är den totala kostnaden för arbete som företag och myndigheter betalar. Arbetskostnaden delas i nationalräkenskaperna in i lön, löneskatter samt avtalade och lagstadgade kollektiva avgifter. Den del av arbetskostnaden som bestäms i lag benämns ofta arbetsgivaravgifter (se figur 1).

Diagram 173 Reallön i hela ekonomin
Årlig procentuell förändring



Anm. Reallön och konsumentreallön är deflaterade med konsumtionsdeflatorn.
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Figur 1 Arbetskostnadens delar



Anm. Delarnas procentuella andel av arbetskostnaden 2008 inom parentes. Avtalade kollektiva avgifter är exklusive premierabatter.
Källa: SCB.

Diagram 174 Timlön och arbetskostnad i näringslivet enligt nationalräkenskaperna
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

mien för flera avtalsförsäkringar.³⁹ Orsaken är att sjukskrivningarna har minskat och att avkastningen på kapital har varit god. Men både 2010 och 2011 höjs premierna för arbetares kollektivavtalade ålderspension i den så kallade Avtalspension SAF-LO.

Tabell 28 Timlön och arbetskostnad per timme samt enhetsarbetskostnad i näringslivet

Kronor per timme, procent och årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	2008	2008	2009	2010	2011
Timlön ¹	196	4,0	2,9	2,3	2,2
Kollektiva avgifter och löneskatter ²	80	40,7	40,0	39,7	39,8
Arbetskostnad ¹	276	3,0	2,4	2,1	2,3
Produktivitet ³		-3,0	-2,0	5,5	3,7
Enhetsarbetskostnad		6,1	4,5	-3,2	-1,4
Enhetsarbetskostnad (exklusive pensionspremierabatter)		6,8	3,6	-3,2	-1,4
Real arbetskostnad ⁴		-0,2	-0,4	2,0	1,3

¹ Enligt nationalräkenskaperna.

² I procent av lönesumman enligt nationalräkenskaperna.

³ Produktiviteten beräknas här med anställdas arbetade timmar.

⁴ Deflaterad med näringslivets förädlingsvärdepris.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

FALLANDE ENHETSARBETSKOSTNAD 2010 OCH 2011

Åren 2007 och 2008 minskade produktiviteten i näringslivet. Arbetskostnaderna ökade däremot med ca 3 procent respektive år. Enhetsarbetskostnaden, det vill säga arbetskostnaden per producerad enhet, steg därmed rejält (se diagram 175).

När företagen till följd av det kraftiga fallet i efterfrågan hastigt drog ner sin produktion i slutet av 2008 försämrades produktiviteten ytterligare och enhetsarbetskostnaden sköt i höjden. Antalet arbetade timmar i näringslivet faller kraftigt under 2009 och 2010, dels genom att arbetsstyrkan dras ner inom många företag, dels genom nedläggningar och konkurser. Produktiviteten i näringslivet förbättras därmed successivt. Eftersom processen tar tid faller produktiviteten även helåret 2009 och enhetsarbetskostnaden stiger kraftigt för tredje året i rad. Under 2010 och 2011 sjunker enhetsarbetskostnaden snabbt då produktiviteten ökar (se tabell 28). Därmed dämpas de senaste årens höga kostnadstryck

STIGANDE REAL ARBETSKOSTNAD I NÄRINGSLIVET

Den reala arbetskostnaden i näringslivet föll svagt 2008 och väntas minska ytterligare något 2009, mycket till följd av att pri-

Diagram 175 Enhetsarbetskostnad i näringslivet
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

³⁹ Premierna på avtalsgruppförsäkringar och några andra gruppörsäkringar sänks retroaktivt från 2009. Därför betalar AFA Försäkring tillbaka 5,4 miljarder kronor till företag i näringslivet och ytterligare några miljarder kronor till offentlig sektor under slutet av 2009. Denna återbetalning bokförs som kapitaltransferering i nationalräkenskaperna och påverkar inte arbetskostnadens utveckling 2009. Sänkningen påverkar arbetskostnaderna från och med 2010.

set på näringslivets produktion ökar (se tabell 28 och diagram 176).⁴⁰ År 2010 och 2011 dämpas prisutvecklingen och den reala arbetskostnaden stiger båda åren. Kostnadsläget i näringslivet förbättras ändå under dessa år eftersom produktiviteten ökar snabbare än den reala arbetskostnaden (se avsnittet ”Priser, produktionskostnader och vinstandelar”).

Priser, produktionskostnader och vinstandelar

De senaste årens snabbt stigande kostnadstryck har endast delvis slagit igenom i högre priser. Vinstandelen har därför sjunkit successivt från 2006 till 2009. Under 2010 och 2011 klarar företagen att sänka kostnadstrycket till stor del genom att effektivisera sin produktion och öka produktiviteten. Därmed återhämtar sig vinstandelen, trots att priserna stiger måttligt.

FAKTA

Vinsterna utgör en buffert för att undvika stora svängningar i priserna

På kort sikt är priserna trögrörliga. När företagen inte fullt ut anpassar priserna till kostnaderna bestäms vinstandelen till stor del av variationer i arbetskostnader och produktivitet.⁴¹ När efterfrågan på arbetskraft är stark tenderar arbetskostnaden att öka snabbare än priser och produktivitet och tvärtom då efterfrågan är svag. Företagen använder vinsterna som en buffert för att dämpa svängningarna i priserna på marknaderna. Vinstandelen får bland annat av detta skäl en cyklisk variation i konjunkturförloppet.

På lite längre sikt anpassas priserna i näringslivet till kostnaderna så att vinsterna tillgodoser det långsiktiga kapitalavkastningskravet. Inom vissa branscher, till exempel massaindustrin, är företagen så kallade pristagare, det vill säga priserna på produkterna bestäms på världsmarknaden. För att upprätthålla en acceptabel vinstnivå långsiktigt är det därför nödvändigt, i synnerhet för dessa företag, att vid givna växelkurser anpassa kostnaderna och produktiviteten. Begrepp som används i detta avsnitt förklaras utförligt i faktarutan ”Sambandet mellan produktionskostnader och priser” i slutet av avsnittet.

⁴⁰ Real arbetskostnad definieras som nominell arbetskostnad i näringslivet deflaterad med företagets förädlingsvärdepriser.

⁴¹ Vinstandelen definieras som $1 - [\text{arbetskostnaden per timme} / (\text{arbetsproduktiviteten} \times \text{förädlingsvärdepriset})]$. Vinstandelen anger den andel av förädlingsvärdet i löpande pris som inte används till arbetskostnader utan tillfaller ägarna.

Diagram 176 Real arbetskostnad och produktivitet i näringslivet
Index 2004=100, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 177 Vinstandel i näringslivet
Procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 178 Bruttoöverskott i näringslivet exkl. finans- och fastighetsverksamhet
Index 1997=100



Anm. Enhetsöverskott är bruttoöverskott per producerad enhet dvs. per förädlingsvärdeenheter i fasta priser.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 179 Förädlingsvärdepris, enhetsarbetskostnad och enhetsöverskott i näringslivet
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 180 Produkt-, förbruknings- och förädlingsvärdepris i näringslivet
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

NÄRINGSLIVETS VINSTLÄGE FÖRSVAGAT

Vinstandelen i näringslivet har sjunkit successivt från 2006 till 2009. Detta beror på att produktiviteten har fallit och det har drivit upp kostnadstrycket. Vinstandelen har därmed hamnat under trendnivån (se diagram 177).⁴² Att vinstandelen inte blir ännu lägre krisåret 2009 beror på att företagen höjt priserna tillräckligt för att bromsa nedgången 2007–2009.

Försvagningen av vinstläget 2009 kan också illustreras med bruttoöverskottet, som i stort sett motsvarar företagets resultat före avskrivningar.⁴³ År 2009 sjunker bruttoöverskottet markant när både produktionen och enhetsöverskottet minskar (se diagram 178).⁴⁴

ENHETSARBETSKOSTNAD OCH PRISER BROMSAS UPP FRAMÖVER

År 2009 ökar enhetsarbetskostnaden med drygt 4 procent (se diagram 179 och tabell 19). Företagen är ändå fortsatt försiktiga med att höja priserna (se diagram 180). Det beror på att efterfrågan faller kraftigt, men också på att priserna på insatsprodukter, främst skogsprodukter och metaller, minskar.⁴⁵ Förädlingsvärdepriset ökar långsammare än enhetsarbetskostnaden och vinstandelen sjunker därmed ytterligare.

År 2010 återhämtar sig vinstandelen. Detta beror på att enhetsarbetskostnaden sjunker kraftigt eftersom produktiviteten återhämtar sig starkt och växer med drygt 5 procent. År 2011 fortsätter enhetsarbetskostnaden att minska och vinstandelen ökar ytterligare något. Företagen kan därmed kompensera sig för de föregående årens starka ökning av enhetsarbetskostnaden och vinstandelen i näringslivet kommer därmed tillbaka till en förhållandevis normal nivå givet konjunkturläget. Vinstläget gynnas dessutom av att förbrukningspriset fortsätter att utvecklas svagt under 2010 och 2011. Råvarupriserna på världsmarknaden ökar endast måttligt under denna tidsperiod samtidigt som kronkursen förstärks. Bruttoöverskottet ökar eftersom både produktionen och enhetsöverskottet stiger.

⁴² Den trendnivå som redovisas här är beräknad med ett HP-filter. Vinstandelen för det totala näringslivet nådde 1995 sin högsta nivå under de senaste 28 åren, och den har sedan dess minskat trendmässigt. Detta är främst en följd av ändrad finansiering och taxering av bostadssektorn. För näringslivet exklusive finans- och fastighetsverksamhet har däremot den trendmässiga utvecklingen varit ganska stabil efter 1995.

⁴³ Med bruttoöverskott avses driftsöverskott, brutto enligt SCB:s definitioner. Det motsvarar närmast resultatet före avskrivningar, finansnetto och skatt i företagets resultaträkningar. Det finns dock vissa definitionsskillnader mellan dessa begrepp.

⁴⁴ Med enhetsöverskott avses bruttoöverskott i löpande priser per producerad enhet, det vill säga per förädlingsvärdeenheter i fasta priser.

⁴⁵ Företagen tar givetvis hänsyn till såväl det förväntade förbrukningspriset och den förväntade enhetsarbetskostnaden, som det förväntade vinstläget då de bestämmer produktpriset det vill säga priset på marknaden.

Tabell 29 Priser, produktionskostnader och vinstandelar i näringslivet

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	Vikt				
	2008	2008	2009	2010	2011
Produktpris (bp) ¹	100	3,8	1,2	0,5	0,7
Exportpris	34	4,2	0,8	-2,6	-1,5
Hemmamarknadspris	66	3,5	1,4	2,0	1,8
Förbrukningspris (mp) ²	57	4,3	0,0	0,8	0,6
Importerade produkter	18	5,0	-2,7	-2,0	-1,9
Inhemska produkter	39	4,0	1,1	1,9	1,6
Förädlingsvärdepris (fp) ³	43	3,2	2,8	0,1	1,0
Enhetsarbetskostnad (ULC) ⁴	26	6,1	4,3	-3,0	-1,3
Enhetsöverskott ⁵	17	-1,1	0,5	5,0	4,3
Vinstandel		39,1	38,3	40,2	41,5
Förändring i procentenheter		-1,7	-0,9	1,9	1,3

¹ bp (baspris). ² mp (mottagarpris), inkluderar handelsmarginaler samt produktsskatter minus produktsubventioner.

³ fp (faktorpris), tar hänsyn till avdrag för övriga, ej löneberoende, produktionsskatter och tillägg av övriga produktionssubventioner. Skiljer sig från nationalräkenskapernas definitioner genom att löneberoende produktionsskatter ingår.

⁴ Arbetskostnad inklusive löneberoende produktionsskatter, per producerad förädlingsvärdeenheter, inklusive effekt av pensionspremierabatt 2006–2008.

⁵ Bruttoöverskott per producerad förädlingsvärdeenheter.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

VINSTLÄGET I INDUSTRIEN OCH TJÄNSTESEKTORN ÅTERHÄMTAR SIG 2010 OCH 2011

År 2009 sjönk produktiviteten i industrin dramatiskt. Enhetsarbetskostnaden steg därmed med drygt 10 procent. Även om kronan försvagades på årsbasis och exportpriserna steg, så kunde inte ökningarna i priserna kompensera den kraftiga ökningen av enhetsarbetskostnaden. Sammantaget innebär detta att vinstandelen minskade (se diagram 181). Dessutom fortsatte världsmarknadspriserna på den svenska basindustrins produkter att falla.

Bruttoöverskottet sjunker betydligt mer än vinstandelen 2009 (se diagram 182). Detta beror på att också förädlingsvärdet faller kraftigt. Värde minskningen fördelas dock förhållandevis lika mellan företagare och anställda, vilket dämpar nedgången i vinstandelen.

År 2010 och 2011 vänder produktionen upp i industrin, medan antalet arbetade timmar fortsätter att minska. Detta medför att produktiviteten ökar starkt och enhetsarbetskostnaden sjunker. Industrin kan därmed höja sin vinstandel mot en konjunkturrellt sett förhållandevis normal nivå, trots att kronan stärks och att ökningen av produktpriserna blir förhållandevis måttliga. Bruttoöverskottet och produktionsnivån har dock inte återhämtat sig helt 2011.

Försvagningen av kronan under andra halvåret 2008 och i början av 2009 lindrade i viss mån vinstfallet i industrin 2009. Men att kronan förstärks de närmaste åren motverkar delvis

Diagram 181 Vinstandelar i industrin
Procent

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 182 Bruttoöverskott i
industrin
Index 1997=100

Anm. Enhetsöverskott är bruttoöverskott per producerad enhet dvs. per förädlingsvärdeenheter i fasta priser.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 183 Vinstandelar i
tjänstebranscherna exkl. finans- och
fastighetsverksamhet
Procent

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 184 BNP-deflator och importdeflator
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 185 Deflator för inhemsk användning och exportdeflator
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 186 Deflater för offentlig konsumtion, hushållens konsumtionsutgifter och investeringar
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

uppgången i vinstandelen. Analysen bortser dock ifrån effekter av terminssäkringar av exportintäkter och importkostnader.

År 2009 försvagades konjunkturen även för tjänstebansscherna. Produktionen föll och produktiviteten minskade för tredje året i rad. Vinstandelen sjönk ytterligare (se diagram 183). År 2010 och 2011 ökar produktiviteten återigen och enhetsarbetskostnaden sjunker. Eftersom efterfrågan väntas återhämta sig kan tjänsteföretagen höja produktpriserna något och därmed kompensera sig för de senaste årens nedgång i vinstandelen.

DEFLATORERNA I FÖRSÖRJNINGSBALANSEN DÄMPAS

Det kraftiga fallet i efterfrågan 2009 höll tillbaka ökningen av BNP-deflatoren (se diagram 184 och tabell 30). Och trots att kronan försvagades kraftigt minskade importpriset något, främst till följd av fallande råvarupriser. Prisutvecklingen för samtliga användningsposter dämpades 2009 (se diagram 185). Av de inhemska användningspriserna steg investeringspriset mest (se diagram 186).

År 2010 och 2011 dämpas ökningen av BNP-deflatoren ytterligare när enhetsarbetskostnaden i näringslivet sjunker och kronkursen förstärks. Importpriset sjunker påtagligt. De inhemska användningspriserna utvecklas därmed svagt och exportpriset sjunker.

Tabell 30 Tillförsel- och användningspriser

Årlig procentuell förändring

	Vikt				
	2008	2008	2009	2010	2011
Tillförsel	100	3,6	1,7	-0,3	0,1
BNP	68	3,2	2,5	0,9	1,1
Offentliga myndigheter ¹	13	4,0	2,1	3,7	2,3
Näringsliv (fp ²)	47	3,2	2,8	0,1	1,0
Skattenetto ³	8	2,1	1,2	1,0	0,3
Import	32	4,3	-0,2	-3,0	-2,3
Användning	100	3,6	1,7	-0,3	0,1
Offentlig konsumtion	18	3,8	1,8	3,0	2,1
Hushållens konsumtionsutgifter	32	2,8	2,1	0,5	0,4
Investeringar	13	3,0	2,6	-0,5	0,7
Export	37	4,2	0,8	-2,6	-1,5

¹ Inklusive hushållens ideella organisationer.

² Faktorpris (jämför med tabell 19).

³ Produktionsskatter minus produktionssubventioner.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

FAKTA

Sambandet mellan produktionskostnader och priser

Det som produceras i näringslivet, det vill säga bruttoproduktionen, kan dels exporteras, dels levereras till hemmamarknaden. De prisindex som hör samman med denna produktion benämns här exportpris respektive hemmamarknadspris, och det vägda genomsnittspriset för all produktion benämns produktpris (se figur 2).

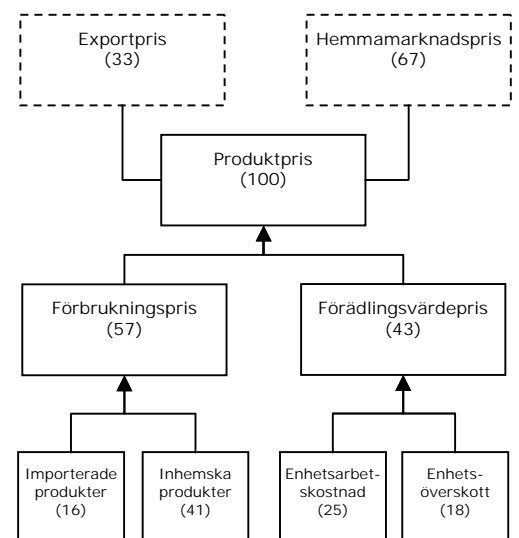
När svenska produkter produceras förbrukas en mängd in-satsprodukter, både varor och tjänster. Dessa kan importeras eller köpas från inhemska företag. Det vägda genomsnittspriset för dessa produkter benämns här förbrukningspris.

Genom att räkna av värdet för de insatsprodukter man förbrukar från bruttoproduktionsvärdet erhålls förädlingsvärdet. Detta värde kan, liksom bruttoproduktionen och förbrukningen, beräknas i både löpande och fasta priser. Kvoten av förädlingsvärdet i löpande priser och förädlingsvärdet i fasta priser benämns här förädlingsvärdepris.

Förädlingsvärdet anger det mervärde som genereras i företagen. Detta kan i huvudsak delas upp på arbetskostnader och bruttoöverskott.⁴⁶ Genom att relatera dessa till förädlingsvärdet i fasta priser erhålls vad som här benämns enhetsarbetskostnad (arbetskostnad per producerad enhet) respektive enhetsöverskott (bruttoöverskott per producerad enhet). Förädlingsvärdet är justerat för de så kallade övriga produktionssubventionerna och övriga, ej löneberoende, produktionsskatter. Produktionsskatter som beror av lönen, så kallade löneskatter, ingår i arbetskostnaden.

Genom att dividera bruttoöverskottet med förädlingsvärdet i löpande priser erhålls vinstandelen. Denna kan sägas vara en indikator för lönsamhet i företagen. Om syftet är att beskriva lönsamhet ska vinstandelen egentligen delas med kapitalkvoten, så att ett överskott för insatt kapital erhålls.⁴⁷ Kapitalkvoten varierar i konjunkturförloppet och är inversen av kapacitetsutnyttjandet. Mättet vinstandel har emellertid ett värde i sig, som en beskrivning av hur värdeökningen i företagen fördelas mellan ägare och anställda.

Figur 2 Produktionskostnader och priser



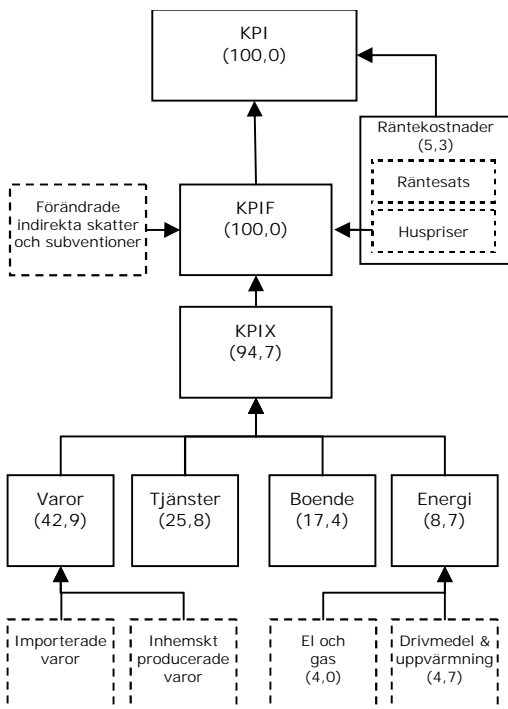
Anm. Inom parentes anges procentuella vikter för 2007. Förenklad figur där övriga produktionsskatter och övriga produktionssubventioner inte tagits med.

Källa: Konjunkturinstitutet.

⁴⁶ Här bortses från de så kallade övriga produktionsskatterna och övriga produktionssubventionerna.

⁴⁷ Lönsamhet = vinstandel/kapitalkvot = (bruttoöverskott/förädlingsvärde) / (kapitalstock/förädlingsvärde) = bruttoöverskott/kapitalstock.

Figur 3 Inflationsmått



Anm. Parentes anger procentuell vikt i KPI 2009. Förändrade indirekta skatter och subventioner har ingen explicit vikt. Boende avser boende exkl. ränte- och energikostnader.

Källa: SCB.

Diagram 187 Konsumentpriser
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Inflation

Inflationen har i Sverige, i likhet med i omvärlden, fallit tillbaka snabbt sedan hösten 2008. KPI-inflationen har under merparten av 2009 varit negativ. I september var KPI-inflationen den lägsta sedan 1933. Den låga inflationen beror främst på kraftigt sänkta räntekostnader för egnahem. De kommande åren understiger inflationen, enligt flera alternativa mått, Riksbankens inflationsmål.

KPI-INFLATIONEN HAR BOTTNAT

Inflationen mätt som KPI blev i november $-0,7$ procent. I september och oktober var den $-1,5$ procent. Nedgången i inflationstakten enligt KPI bedöms ha stannat av och botten är nådd för denna gång. Den främsta orsaken till att KPI-inflationen gått ner så mycket är att Riksbanken under det senaste året har sänkt reporäntan kraftigt. Reporäntan påverkar i sin tur posten för räntekostnader för egnahem i KPI.

Om man studerar alternativa sätt att redovisa inflationen blir dock bilden något annorlunda. Inflationstakten enligt flera underliggande mått har under 2009 legat runt 2 procent.

Bortser man från effekten av ändrade räntesatser får man inflationstakten enligt KPIF. Den var 2,3 procent i november 2009 (se figur 3 och diagram 187).

Om man på liknande sätt från KPI drar bort förändringar i priserna på energi, livsmedel, de totala räntekostnaderna samt tillfälliga förändringar av indirekta skatter och subventioner var inflationen 2,3 procent (se diagram 188).

Ett annat intressant mått på inflation är den så kallade medianinflationen.⁴⁸ Inflationstakten enligt medianinflationen har under merparten av 2009 legat runt 3 procent, men under hösten har den börjat falla tillbaka. Den förhållandevis höga medianinflationen tyder på att de två senaste årens prisuppgångar har haft en viss bredd (se diagram 188).

I början av den ekonomiska krisen föll både hushållens och företagens inflationsförväntningar tillbaka på samma sätt som KPI (se diagram 189). Under 2009 har de dock stigit något. Företagens förväntningar om framtida inflation har visat sig vara en bra indikator på inflationen på ett års sikt (se fördjupningen "Prognosprecisionen hos hushållens och företagens inflationsförväntningar i Konjunkturbarometern"). Den bekräftar bilden av att inflationen blir låg framöver.

⁴⁸ Medianinflationen är ett statistiskt inflationsmått. I medianinflationen är för varje månad de 49,9 procent högsta respektive lägsta inflationstakterna exkluderade från KPI. Tolkningen av dessa statistiska mått bör göras med viss försiktighet, då den kvarvarande korgen av varor och tjänster varierar från månad till månad.

ENHETSARBETSKOSTNADEN BESTÄMMER INFLATIONEN PÅ SIKT

Inflationen bestäms på lång sikt i hög grad av hur enhetsarbetskostnaden utvecklas. Företagen anpassar alltså på lite sikt priserna till utvecklingen av arbetskostnaden justerad för tillväxten i produktiviteten. Men förändringar av enhetsarbetskostnaden påverkar konsumentpriserna med betydande fördröjning (se diagram 190). Det beror bland annat på att det är förenat med vissa kostnader att ändra priserna alltför ofta. Företagen har i enkätundersökningar uppgett att man inte vill störa relationen till kunder med alltför stora och frekventa förändringar av priset.

Andra orsaker till tröghet i prissättning är att efterfrågeläget inte alltid tillåter förändringar av priser.

En annan viktig bestämningsfaktor för inflationen i Sverige är hur priserna på de varor och tjänster som importeras ifrån omvärlden utvecklas. En stor del av de konsumtionsvaror som ingår i KPI-korgen produceras i utlandet och speglar därför hur kostnaderna utvecklas i de länder där de produceras. Förändringar i importpriser har oftast ett större kortsiktigt samband med den svenska inflationen än vad förändringar i enhetsarbetskostnaden har. Det beror bland annat på att många importvaror är säsongvaror som relativt ofta byts ut i varuhandeln. Därutöver kan förändringar av växelkursen, som också påverkar importpriserna, få ett relativt snabbt genomslag på den svenska inflationen.

STÖRRE PRISFÖRÄNDRINGAR I SVERIGE ÄN EUROOMRÅDET

Om man bortser från de tillfälligt kraftiga svängningarna i energipriserna och räntekostnaderna har inflationen under 2009 varit förhållandevis hög i Sverige i jämförelse med euroområdet. Åren 2007 till och med 2009 steg enhetsarbetskostnaden i Sverige snabbt. I samband med den globala ekonomiska krisen försvagades kronan kraftigt och importpriserna började successivt stiga. Eftersom enhetsarbetskostnaden och importpriserna är två av de viktigaste drivkrafterna bakom inflationen bidrog detta till att priserna på många varor och tjänster steg. Genom att använda HIKP så kan man jämföra kärninflation i Sverige och euroområdet (se diagram 191).⁴⁹ Då framgår tydligt att priserna under 2009 stiger mer i Sverige.

INFLATIONEN FALLER SNABBT FRAMÖVER

Inflationen kommer att falla snabbt framöver. Importpriserna har redan börjat sjunka och fortsätter ner under 2010 och 2011. Det beror på att kronan har förstärkts sedan början av 2009 och

Diagram 188 Underliggande inflationsmått
Procent, månadsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 189 Inflationförväntningar
Procent, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 190 Konsumentpriser och enhetsarbetskostnad
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

⁴⁹ HIKP är en EU-harmoniserad beräkning av konsumentpriser genomförd av Eurostat med syfte att kunna göra en så bra jämförelse mellan länder som möjligt. Det vanligaste måttet på kärninflation inom Eurostat är HIKP exklusive energi och livsmedel. I livsmedel ingår även alkohol och tobak.

Diagram 191 Inflation, HIKP exkl. energi och livsmedel
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Anm. HIKP är ett EU-harmoniserat konsumentprisindex. I posten livsmedel ingår även alkohol och tobak.

Källor: Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Diagram 192 Varu- och tjänstepriser
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Anm. Exklusive förändrade indirekta skatter och subventioner.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

på att den fortsätter att förstärkas framöver. Dessutom kommer prisutvecklingen i omvärlden att vara svag.

Enhetsarbetskostnaden i Sverige kommer därtill att minska under 2010 och 2011. Genomslaget från enhetsarbetskostnaden på konsumentpriserna sker dock med betydande fördröjning. Det svaga efterfrågeläget har även bidragit till att företagen inte fullt ut kunnat föra över tidigare kostnadsökningar i högre priser till konsumenterna. När kostnadsläget framöver förbättras blir företagets vinstsituation bättre. De lägre kostnaderna till trots kommer en viss kompensation för tidigare års höga enhetsarbetskostnader att påverka prisutvecklingen åren framöver.

Inflationen på varor blir 0,2 procent 2010 och -0,1 procent 2011. Inflationen på tjänster blir 1,5 procent under 2010 och 1,2 procent 2011.

Tabell 31 Konsumentpriser

Årlig procentuell förändring

	Vikt	2009	2010	2011
Varor	42,9	1,2	0,2	-0,1
Tjänster	25,8	2,4	1,5	1,2
Boende exkl. räntor och energi	17,4	3,6	1,6	1,5
KPIX exkl. energi	86,0	2,0	0,9	0,7
Energi	8,7	-3,6	0,2	0,6
KPIX	94,7	1,5	0,8	0,6
Räntekostnader, huspriser ¹		0,3	0,3	0,3
Skatter och subventioner		0,2	0,0	0,1
KPI med fast ränta	100,0	1,9	1,0	1,0
Räntekostnader, räntesats ¹		-1,8	-0,5	1,1
KPI	100,0	-0,3	0,5	1,7
HIKP		1,9	0,7	0,7

¹ Bidrag till KPI-inflationen, procentenheter. Räntekostnader har en vikt på 5,3 procent och utgör produkten av huspriser och räntesats.

Anm. Alla priser förutom KPI, KPIF och HIKP är beräknade exklusive direkta effekter av förändrade skatter och subventioner.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

ENERGIPRISERNA BLIR NÅGOT HÖGRE

Den ekonomiska krisen har främst påverkat svensk tillverkningsindustri. Att efterfrågan har varit svag har bidragit till att industrin använder mindre el. Fram till hösten 2009 har därför spotpriset på el på Nord Pool fallit tillbaka. Spotpriserna påverkar dock konsumentpriserna med viss fördröjning på grund av olika avtalslängd för elleverans. Det medför att elpriserna till konsument fortsätter gå ner något innan de vänder upp 2011. Att priserna börjar stiga beror på att efterfrågan av el stiger då ekonomin återhämtar sig framöver.

Oljepriset har stigit under hösten på grund av förväntningar om en högre framtida konsumtion. Oljepriset fortsätter stiga något under prognosperioden.

Sammantaget minskar energipriserna med 3,5 procent 2009, för att sedan stiga med 0,8 procent både 2010 och 2011 (se diagram 193).

LÅGA HYRESÖKNINGAR VÄNTAS 2010 OCH 2011

Hyror är den nästa största posten i KPI efter livsmedel. Hyror i flerbostadshus brukar omförhandlas en gång om året. Eftersom hyresregleringen i Sverige bygger på självkostnadsprincipen följer ofta förändringar i hyran hur exempelvis kostnaderna för räntor, värme och reparationstjänster har förändrats historiskt. Dessutom spelar det av tradition en stor roll i hyresförhandlingarna hur totala KPI har förändrats. Förväntningar om framtida kostnadsutveckling kan även spela viss roll. Under 2009 har hyrorna stigit med drygt 3 procent.

Att räntorna sänktes kraftigt och att priset på energi blev lägre bedöms inte ha påverkat förhandlingarna för 2009 års hyror särskilt mycket eftersom det inträffade efter att förhandlingarna hade satt igång. Hyresgästerna väntas därför få kompensation för de lägre driftskostnaderna i samband med hyresförhandlingarna för 2010 och 2011. I början av december var hyresförhandlingar för drygt 12 procent av allmännyttan klara. De hade då en genomsnittlig hyresökning om 0,4 procent för 2010. En hel del avtal löper numera över flera år och dessa tidigare överenskomna flerårsavtal håller den genomsnittliga ökningen av hyran uppe 2010. Hyresökningarna blir därför 1,0 procent 2010 och 1,2 procent 2011 (se diagram 194)

RÄNTEKOSTNADER BIDRAR TILL STORA OMSLAG I KPI-INFLATIONEN

När Riksbanken ändrar reporäntan påverkas räntorna för bostadslån. De ingår som en del i posten räntekostnader för egna hem i KPI. Följaktligen påverkas denna del av KPI direkt av Riksbankens ändringar av räntan. Riksbankens kraftiga räntesänkningar har bidragit till att räntekostnader påverkat KPI på ett betydande sätt. Under det andra halvåret 2009 bidrar räntekostnader till att sänka KPI-inflationen med drygt 2 procentenheter. När Riksbanken börjar höja räntan kommer räntekostnader för egna hem på ett liknande sätt att bidra till en kraftig uppgång i KPI-inflationen (se diagram 195). Inflationstakten enligt KPI kommer därmed att svänga kraftigt åren framöver (se diagram 187).

På grund av de stora omslagen i KPI-inflationen kan det därför vara bättre att relatera inflationsmålet till KPI med fast ränta (KPIF), där förändringar av bolåneräntor räknats bort. KPIF-inflationen har under 2009 legat runt 2 procent. Den faller snabbt tillbaka och ligger under 2010 och 2011 strax över 1 procent. När räntan varit oförändrad under en längre tid uppvisar KPI och KPIF samma inflationstakt.

Diagram 193 Energipriser
Index 2000=100, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 194 Hyreskostnader
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 195 Räntekostnader för egna hem
Index 2000=100, kvartalsvärden



Anm. Räntekostnader är produkten av räntesatsindex och huspriskomponenten, vilket innebär att totalen ibland stiger snabbare än de två underliggande delkomponenterna.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

FÖRDJUPNING

Långsiktiga inflationsförväntningar

I denna fördjupning studeras inflationsförväntningar på fem års sikt i Sverige. Som mått på inflationsförväntningar används Prosperas enkätundersökning. Enligt teorin om rationella förväntningar ska, givet att Riksbankens inflationsmål är trovärdigt och Riksbanken prioriterar att stabilisera inflationen, förväntningar om vilken inflation som kommer att gälla på lång sikt inte avvika nämnvärt från inflationsmålet. De inflationsförväntningar som studeras i denna fördjupning förefaller dock variera i så hög grad att denna hypotes kan ifrågasättas.

FÖRVÄNTNINGAR CENTRALA FÖR PENNINGPOLITIKEN

De förväntningar hushåll och företag har om den ekonomiska utvecklingen är centrala för penningpolitiken. Förväntningarna är avgörande för de beslut som olika ekonomiska aktörer fattar, beslut som i sin tur påverkar Riksbankens måluppfyllelse.⁵⁰ Eftersom Riksbankens huvudsakliga uppgift är att se till att inflationen är låg och stabil, är förväntningarna om den framtida inflationen av särskilt intresse.

Ett exempel på den hänsyn som centralbanker i allmänhet visar inflationsförväntningarna är den penningpolitik som fördes i Sverige och euroområdet under sommaren 2008. Då höjde både Riksbanken och ECB sina styrräntor. Ett av argumenten för detta var att uppgångar i råvarupriser under året hade spillt över i höjda inflationsförväntningar och riskerade att leda till förväntningar om än högre framtida inflation. Detta riskerade i sin tur att leda till att inflationsmålet inte skulle komma att uppfyllas. Samma argument framfördes när Riksbanken höjde reporäntan i september samma år.

FÖRVÄNTNINGSBILDNINGEN

Ekonomiska modeller utgår ofta ifrån att aktörerna i ekonomin har rationella förväntningar. Rationella förväntningar innebär att aktörernas förväntningar om framtiden är en bästa gissning givet all tillgänglig information. En följd av detta är att om hushållen och företagen i ekonomin har rationella förväntningar, så har annonserad politik möjlighet att påverka dessa förväntningar. Rationella förväntningar kan kontrasteras mot adaptiva förväntningar som innebär att historien bestämmer aktörernas syn på ekonomiska variabelers framtida utveckling.

⁵⁰ Riksbanken, i likhet med de flesta av centralbankerna i världens utvecklade ekonomier, tillämpar ett så kallat flexibelt inflationsmål. Detta innebär att Riksbanken, utan att åsidosätta inflationsmålet på 2 procent, även väger in resursutnyttjandet i ekonomin då penningpolitiken bestäms.

Riksbanken har, alltsedan den nuvarande penningpolitiska regimen infördes, kommunicerat att den under normala omständigheter avser att anpassa reporäntan så att inflationen väntas ligga nära inflationsmålet på två års sikt.⁵¹ Förutsatt att Riksbankens politik bedömts som trovärdig förefaller det således rimligt att anta att rationella hushåll och företag borde ha förväntat sig en inflation i linje med inflationsmålet på den sikt som Riksbanken utmålade i sin prognos.⁵²

INFLATIONSFÖRVÄNTNINGARNA ENLIGT PROSPERA

På uppdrag av Riksbanken samlar undersökningsföretaget Prospera sedan mitten av 1990-talet in och sammanställer data på inflationsförväntningar i den svenska ekonomin. Inflationsförväntningarna på ett, två och fem års sikt samlas in via telefonintervjuer med ca 275 företag och organisationer. Svaren sammanställs sedan till en aggregerad siffra för respektive prognoshorisont, men även siffror för fem olika underkategorier redovisas (arbetstagarorganisationer, arbetsgivarorganisationer, inköpschefer inom tillverkningsindustrin, inköpschefer inom handeln samt penningmarknadsaktörer). Frågorna är ställda på ett sådant sätt att det är tydligt att det med inflation avses den procentuella tolv månadersförändringen i KPI vid respektive tidpunkt.

DE LÅNGSIKTIGA INFLATIONSFÖRVÄNTNINGARNAS UTVECKLING SEDAN 1996

Som antytts ovan är det rimligt att anta att inflationsförväntningar på lång sikt ska vara näst intill konstanta i en ekonomi där centralbanken har ett inflationsmål, givet att aktörerna är rationella, inflationsmålet trovärdigt och centralbanken dessutom i hög grad prioriterar att stabilisera inflationen. Med detta i åtanke kan den aggregerade förväntade inflationen på fem års sikt mellan första kvartalet 1996 och andra kvartalet 2009 i diagram 196 betraktas. Bedömningen av inflationen uppvisar en inte obetydlig variation över tiden. Exempelvis kan det noteras att förväntad inflation föll från ca 3 procent första kvartalet 1996 till ca

Diagram 196 Inflation och inflationsförväntningar på fem års sikt
Procent, kvartalsvärden



Källa: Prospera.

⁵¹ Tydligheten i detta budskap har möjligen ökat ytterligare något sedan Riksbanken 2005 började publicera prognoser över reporäntan. De tillhörande prognoserna för inflationen (mätt med KPI) har sedan dess nästan alltid legat i närheten av målet på två till tre års sikt. De mest noterbara undantagen är de senaste fyra prognoserna (april, juli, september och oktober 2009) där inflation mätt med KPI avviker från målet under hela prognosperioden. Detta beror på att KPI innefattar räntekostnader för egnahemsägare. Då reporäntan förväntas variera i hög grad framöver stabiliseras inte inflationen mätt med KPI under Riksbankens prognosperiod.

⁵² Det är dock tänkbart att prognoserna skulle kunna avvika systematiskt från inflationsmålet. Om det till exempel vore värre för Riksbanken att överskrida målet än att underskrida det så vore det också rationellt att prognostisera en inflation som i genomsnitt är lägre än inflationsmålet.

1,8 procent första kvartalet 1999.⁵³ Därefter steg inflationsförväntningarna med 0,6 procentenheter, till ca 2,4 procent, fram till första kvartalet 2002. En stor uppgång skedde också mellan tredje kvartalet 2005 och fjärde kvartalet 2008 med en ökning på 0,6 procentenheter. Slutligen föll inflationsförväntningarna med 0,4 procentenheter mellan fjärde kvartalet 2008 och andra kvartalet 2009. Medelvärde för hela perioden är 2,3 procent.

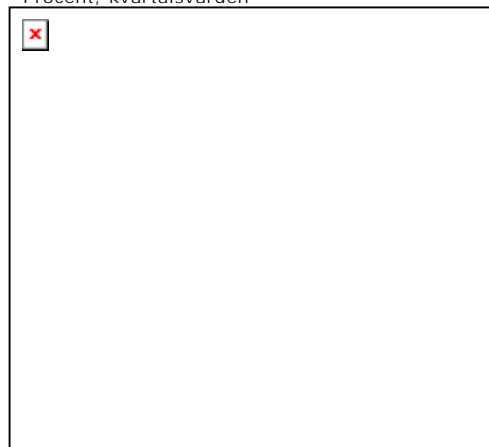
Samtliga underkategorier uppvisar liknande mönster som de aggregerade inflationsförväntningarna, men vissa skillnader finns. Gruppen "Inköpschefer, tillverkning" har till exempel det högsta medelvärdet med 2,4 procent och serien uppvisar också mer variation över tiden än den aggregerade serien. Bland de stora svängningarna är kanske ökningen på 0,9 procentenheter mellan det tredje kvartalet 2005 och fjärde kvartalet 2008 den mest iögonfallande (se diagram 197).

Minst variation i förväntningarna har penningmarknadsaktörerna och denna grups medelvärde över tiden (2,1 procent) är också närmast Riksbankens inflationsmål. Trots detta är dock variationen i förväntningarna inte försumbar. Till exempel ökade inflationsförväntningarna med 0,3 procentenheter mellan tredje kvartalet 2007 och fjärde kvartalet 2008 (se diagram 197).

VAD KAN FÖRKLARA VARIATIONEN?

Det är tänkbart – om än kanske inte särskilt troligt – att Riksbanken ändrar sitt mål marginellt när en inflationsimpuls kommer.⁵⁴ I sådana fall kan det vara fullt rationellt för aktörerna att också revidera sina prognoser. Företagen och organisationerna kan också uppleva att Riksbanken låter det ta längre tid att ta tillbaka inflationen till målet än vad inflationsprognoserna i de penningpolitiska rapporterna antyder. Om Riksbanken på ett sådant sätt i högre grad väljer att stabilisera den reala ekonomin kan inflationen komma att avvika från målet under en lång tid.

Diagram 197 Inflationsförväntningar på fem års sikt
Procent, kvartalsvärden



Källa: Prospera.

⁵³ Denna variation kan möjligen delvis motiveras med att det, i ljuset av den höga inflation som rådde under större delen av 1980-talet och 1990-talets början, tog viss tid för Riksbanken att erhålla trovärdighet för inflationsmålspolitiken.

⁵⁴ Ett inflationsmål som rör sig över tiden är tämligen vanligt i litteraturen om centralbanker och inflationsmålspolitik; se till exempel Beechey, M. ("Excess sensitivity and volatility of long interest rates: The role of limited information in bond markets", Working Paper No. 173, Sveriges riksbank, 2004) och Kozicki, S. och P. A. Tinsley ("Permanent and transitory policy shocks in an empirical macro model with asymmetric information", Journal of Economic Dynamics and Control 29, 2005). Man kan tänka sig att Riksbanken har ett inflationsmål som får röra sig som en slumpvandring inom toleransintervallet (om ± 1 procent). Ett rörligt inflationsmål är dock förmodligen en rimligare beskrivning av centralbanker med ett implicit inflationsmål som till exempel Federal Reserve.

Det kan då vara rationellt att revidera även långsiktiga inflationsprognoser till följd av förändringar i den faktiska inflationen.⁵⁵

Vår observation av hög samvariation mellan faktisk och förväntad inflation skulle alltså kunna förklaras utifrån att företag och hushåll är rationella, men att Riksbankens inflationsmål eller inflationsprognoser inte är trovärdiga. Studerar man data närmare förefaller dock inte denna förklaring få stöd. Vidare ekonometrisk analys visar nämligen att företagen och organisationerna justerar upp sina förväntningar, efter att den faktiska inflationen stigit, på ett sätt som inte är förenligt med hur inflationen normalt utvecklas.⁵⁶ Denna analys tyder på att intervjupersonerna i Prosperas undersökning tar överdrivet mycket intryck av den faktiska inflationsnivån vid intervjutillfället, det vill säga förväntningarna är adaptiva.

SLUTSATSER

Sammanfattningsvis kan det konstateras att inflationsförväntningarna på fem års sikt från Prospera förefaller variera överdrivet mycket över tiden.⁵⁷ Vi har ovan presenterat två förklaringar till varför detta fenomen uppstår och båda innebär ett problem för de penningpolitiska beslutsfattarna.

Den första förklaringen, det vill säga att Riksbankens inflationsmål eller inflationsprognos inte är trovärdiga, medför i det fall den skulle vara riktig ett problem för penningpolitiken då detta försvårar måluppfyllelsen.

Den andra förklaringen, som utgår från att de intervjuade personerna i hög grad är adaptiva medför ett annat problem för Riksbanken. Penningpolitik har beskrivits som "ledning av förväntningar"⁵⁸ och om förväntningsbildningen sker på ett sätt som inte är rationellt kan detta innebära att Riksbankens uppgift kompliceras. Räntan kan till exempel behöva variera mycket över konjunkturcykeln för att stabilisera ekonomin. Trots en mer aktiv politik är det troligt att utfallet under sådana förhållanden blir sämre än om förväntningsbildningen vore rationell.

⁵⁵ Clarida m.fl. ("The science of monetary policy: A new Keynesian perspective", *Journal of Economic Literature* 37, 1999) visar i en standardmässig modell för penningpolitisk analys att inflationspersistensen är en funktion av den relativa preferensen för att stabilisera inflationen. För en vidare diskussion av denna fråga, se Beechey, M. och P. Österholm ("The rise and fall of US inflation persistence", *Finance and Economics Discussion Series 2007-26*, Board of Governors of the Federal Reserve System, 2007).

⁵⁶ För en detaljerad beskrivning av den ekonometriska analysen, se Jonsson, T. och P. Österholm ("The properties of survey-based inflation expectations in Sweden", Working Paper No. 114, Konjunkturinstitutet, 2009).

⁵⁷ Noteras bör även att analysen i Jonsson, T. och P. Österholm ("The properties of survey-based inflation expectations in Sweden", Working Paper No. 114, Konjunkturinstitutet, 2009) indikerar att även inflationsförväntningarna på ett och två års sikt från Prospera också har empiriska tillkortakommanden.

⁵⁸ Woodford, M. "Inflation targeting and optimal monetary policy", *Federal Reserve Bank of St. Louis Economic Review* 86, 2004).

Det är också möjligt att de intervjusvar som Prospera samlat in och sammanställt inte utgör ett bra mått på de allmänna inflationsförväntningarna i ekonomin. Kritik riktas ofta mot intervjubaserade förväntningsmått och denna kritik baseras bland annat på att intervjusituationen överensstämmer dåligt med den ekonomiska miljö som den intervjuade personen normalt verkar i, där egna eller förvaltade pengar står på spel. Detta faktum medför att den intervjuade har små incitament att lämna väl underbyggda svar.⁵⁹ Om dessa förväntningar emellertid inte är ett bra mått på de egentliga förväntningarna i ekonomin bör de tillmätas en liten vikt då penningpolitiska beslut fattas. Risken är annars att besluten inte baseras på relevant information.

⁵⁹ Se till exempel Wolfers, J. och A. Leigh ("Three tools for forecasting federal elections: Lessons from 2001", *Australian Journal of Political Science* 37, 2002) och Gürkaynak, R. och J. Wolfers ("Macroeconomic derivatives: An initial analysis of market-based macro forecasts, uncertainty and risk", *NBER International Seminar on Macroeconomics*, 2005). Mått på inflationsförväntningar som är baserade på investeringsbeslut, till exempel skillnaden i avkastning mellan nominella och reala obligationer, framhålls därför ofta vara av högre kvalitet.

FÖRDJUPNING

Prognosprecisionen hos hushållens och företagens inflationsförväntningar i Konjunkturbarometern

I Konjunkturbarometern publiceras hushållens och företagens inflationsförväntningar på ett års sikt. I denna fördjupning undersöks prognosförmågan hos dessa förväntningar. Undersökningen visar att företagens inflationsförväntningar håller en mycket hög prognosprecision. Precisionen i hushållens förväntningar är betydligt lägre.

INFLATIONSFÖRVÄNTNINGAR I KONJUNKTURBAROMETERN

Konjunkturinstitutet publicerar varje månad Konjunkturbarometern, som innehåller svar från företag och hushåll om deras syn på ekonomin. En fråga som varje månad ställs till hushållen är vad inflationen om tolv månader kommer att vara. Företagen däremot, tillfrågas endast om sina inflationsförväntningar kvartalsvis. I denna fördjupning undersöks prognosförmågan hos dessa förväntningar. För att resultaten ska vara jämförbara används data på kvartalsfrekvens för såväl hushåll som företag.

Inflationsförväntningar från två perioder utvärderas. Den kortare perioden är från och med april 2001 till och med juli 2008. Fördelen med denna period är att den baseras på data som är insamlade på ett metodologiskt likartat sätt. Dessutom kan man då göra jämförelser med Konjunkturinstitutets prognoser under samma period. Det kan dock även vara av intresse att studera precisionen i förväntningarna över en längre period. Därför har även perioden från och med oktober 1995 till och med juli 2008 undersökts. Fördelen med en längre period är att den underliggande prognosförmågan då tydligare bör återspeglas; under en kortare period är det möjligt att en viss aktör har tur och därmed får mindre prognosfel än medelvärdet på lång sikt. Nackdelen med en längre period är att det kan finnas strukturella skift i tidsserierna, till exempel genom att sättet på vilket data samlas in har ändrats. I detta fall bedöms sådana effekter vara små, trots att mindre förändringar har gjorts i metoden att samla in data. Perioden karakteriseras även av en och samma penningpolitiska regim. Detta är positivt eftersom det går att ifrågasätta giltigheten i resultat som delvis baseras på observationer från den fasta växelkursregimen.

PROGNOSPRECISIONEN HOS HUSHÅLLENS OCH
FÖRETAGENS FÖRVÄNTNINGAR

Prognosprecisionen utvärderas genom att rotmedelkvadratfelet (RMKF) för respektive förväntning eller prognos beräknas.⁶⁰ Ju lägre RMKF en förväntning eller prognos har, desto högre är prognosprecisionen.

Utöver företagens och hushållens förväntningar har även ett antal alternativa prognoser utvärderats. Syftet med detta är att ge en referensram för utvärderingen av företagens och hushållens förväntningar. För den kortare perioden utvärderas, som nämndes ovan, Konjunkturinstitutets inflationsprognoser.⁶¹ Dessutom utvärderas två mycket enkla prognosalternativ för båda perioderna. Det ena är en naiv prognos. Denna prognosmetod innebär att inflationsprognosen i samtliga fall sätts till dagens värde, det vill säga $\hat{\pi}_{T+4|T} = \pi_T$.⁶² Det andra prognosalternativet är en prognos där inflationen om ett år alltid är lika med inflationsmålet; denna ges således av $\hat{\pi}_{T+4|T} = 2$.

Resultaten från utvärderingen ges i tabell 32. Dessa visar att oavsett om den kortare eller längre perioden utvärderas så har företagens förväntningar den högsta prognosprecisionen av samtliga. Då Konjunkturinstitutet enligt vissa utvärderingar gör goda inflationsprognoser måste detta ses som anmärkningsvärt.⁶³

Prognosprecisionen i hushållens förväntningar är betydligt lägre än företagens. Företagens RMKF är 26 procent lägre än hushållens när den kortare perioden utvärderas och 20 procent lägre om den längre perioden används.⁶⁴ Hushållens förvänt-

⁶⁰ Detta mått tar såväl förväntningsriktighet som varians i beaktande och ges

enligt $RMKF = \sqrt{\sum_{i=0}^{n-1} (\pi_{T+4+i} - \hat{\pi}_{T+4+i|T+i})^2} / n$, där π_{T+4} är faktisk inflation i tidpunkt T+4, $\hat{\pi}_{T+4|T}$ är prognosen, gjord i tidpunkt T, och n är antalet prognoser som utvärderas.

⁶¹ Det bör här beaktas att jämförelsen med Konjunkturinstitutet inte är helt rättvis. Konjunkturinstitutets prognos är tagen från Konjunkturläget som närmast föregick Konjunkturbarometern ifråga. Detta innebär att Konjunkturinstitutets prognos i genomsnitt är gjord drygt en månad innan företagen och hushållen har uppgett sina inflationsförväntningar.

⁶² En naiv prognos är trots sin enkelhet ett vanligt jämförelsealternativ inom makroekonomisk forskning eftersom den har visat sig ha god prognosförmåga för många variabler; se till exempel Atkeson, A. och L. E. Ohanian, "Are Phillips curves useful for forecasting inflation?", Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review 25, 2001. Den är dessutom optimal om variabeln som ska prognostiseras är en univariat slumpvandring.

⁶³ Konjunkturinstitutet var till exempel bästa prognosmakare av inflation under perioden 1999–2008 vid en jämförelse av ett antal svenska prognosmakare; se Andersson, M. K. och T. N. Aranki, "Prognosmakares förmåga – vad brukar vi utvärdera och vad vill vi utvärdera?", Penning- och valutapolitik 2009: 3, 2009.

⁶⁴ Skillnaden i prognosprecision mellan företagen och hushållen är dessutom statistiskt signifikant. Om ett så kallat Diebold-Mariano-test utförs så förkastas nollhypotesen om lika prognosprecision på femprocentnivån både för den längre och den kortare perioden. Se Diebold, F. X. och R. S. Mariano ("Comparing predictive accuracy", Journal of Business and Economics Statistics 13, 1995) för en utförlig beskrivning av testet.

ningar har endast en högre prognosprecision än den naiva prognosen.

Tabell 32 Rotmedelkvadratfel för inflationsförväntningar och inflationsprognoser

	Företag	Hushåll	KI	Naiv	Mål
april 2001–juli 2008	1,06	1,43	1,23	1,61	1,29
okt. 1995–juli 2008	1,14	1,42	–	1,54	1,42

Anm. "Företag" och "Hushåll" ger RMKF för företagens respektive hushållens inflationsförväntningar från Konjunkturbarometern. "KI" ger RMKF för Konjunkturinstitutets prognos. "Naiv" ger RMKF för en naiv prognos. "Mål" ger RMKF för en prognos som alltid är lika med Riksbankens inflationsmål, det vill säga två procent.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Sammanfattningsvis kan det således konstateras att företagen är bättre än hushållen på att förutsäga inflationen. Det bör därmed vara av störst intresse för såväl prognosmakare som beslutsfattare att främst uppmärksamma företagens inflationsförväntningar.⁶⁵

⁶⁵ Det bör dock noteras att det rent teoretiskt finns en möjlighet att informationsvärdet för andra prognosmakare, till exempel vid en kombination av olika prognoser, är större i hushållens än i företagens inflationsförväntningar trots de förnas lägre precision; se till exempel Granger, C. W. J. och R. Ramanathan, "Improved methods for forecasting", *Journal of Forecasting* 3, 1984.

Offentliga finanser och finanspolitik

Till följd av lågkonjunkturen och en expansiv finanspolitik försämras det offentligfinansiella sparandet 2009 och 2010. Åren därefter återhämtar sparandet sig gradvis. Konjunkturinstitutet prognostiserar att riksdagen beslutar om ytterligare 8 miljarder kronor i ofinansierade åtgärder för 2010 och ytterligare 20 miljarder kronor för 2011, utöver redan föreslagna och beslutade åtgärder. Det offentligfinansiella sparandet väntas då motsvara –2,5 respektive –2,3 procent av BNP 2010 och 2011. Trots stora underskott bedöms den expansiva finanspolitiken vara förenlig med fortsatt högt förtroende för det budgetpolitiska ramverket och sunda offentliga finanser.

Den offentliga sektorns finansiella sparande som andel av BNP faller med 6,3 procentenheter från 2007 till 2010 (se tabell 33 och diagram 198). Sparandet återhämtar sig gradvis åren därefter.⁶⁶ Det är både en fallande inkomstkvot och en stigande utgiftskvot som förklarar det ökande underskottet (se diagram 199). Inkomstkvoten, det vill säga den offentliga sektorns inkomster som andel av BNP, faller främst till följd av den kraftiga konjunkturedgången och skattesänkningar. Inkomsterna påverkas till stor del av utvecklingen av viktiga skattebaser, såsom lönesumman i ekonomin, beskattningsbara transfereringar och hushållens konsumtionsutgifter. Utgiftskvoten, det vill säga den offentliga sektorns utgifter som andel av BNP, stiger främst till följd av att utgifterna för arbetsmarknadsrelaterade transfereringar ökar starkt. De automatiska stabilisatorerna verkar genom att till exempel arbetslöshetsrelaterade utgifter ökar under lågkonjunkturen.

Den nya influensan antas påverka den offentliga sektorns finansiella sparande marginellt 2009 och 2010 (se avsnittet "Offentliga sektorns utgifter").

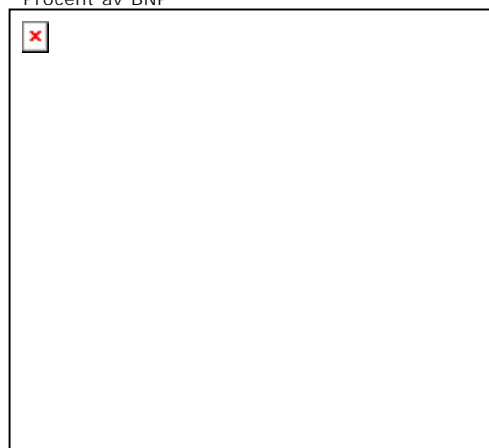
Tabell 33 Den offentliga sektorns finansiella sparande vid prognostiserad finanspolitik

Miljarder kronor, löpande priser respektive procent av BNP

	2007	2008	2009	2010	2011
Inkomster	1 640	1 660	1 597	1 633	1 679
Procent av BNP	53,6	52,6	51,7	51,0	50,2
Utgifter	1 524	1 581	1 645	1 714	1 756
Procent av BNP	49,8	50,1	53,2	53,5	52,5
Finansiellt sparande	116	80	–48	–80	–77
Procent av BNP	3,8	2,5	–1,5	–2,5	–2,3

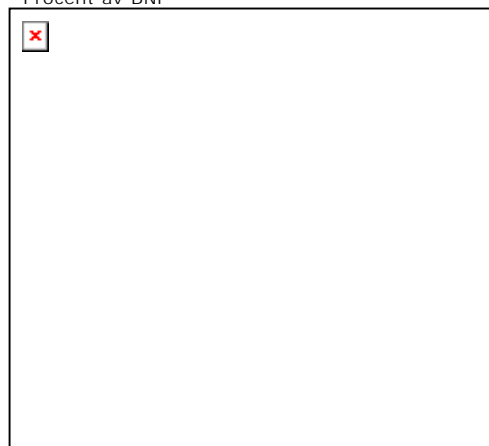
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 198 Offentliga sektorns finansiella sparande
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 199 Inkomster och utgifter i offentlig sektor
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

⁶⁶ Konjunkturinstitutets medelfristprognos för 2012–2020 finns tillgänglig på www.konj.se/medelfrist.

Diagram 200 Finansiellt sparande i delsektorer
Procent av BNP



Anm. Under åren 1999–2001 gjordes stora överföringar av medel från ålderspensionssystemet till staten.
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Det svaga offentligfinansiella sparandet beror främst på ett lågt sparande i staten (se tabell 34 och diagram 200). Det förklaras bland annat av den expansiva finanspolitiken.

Även ålderspensionssystemets finansiella sparande försämras kraftigt 2009. Förklaringen är en hög uppräknings av pensionerna och att antalet ålderspensionärer ökar. Den automatiska balanseringen av pensionerna aktiveras 2010 och fortsätter 2011, vilket verkar återhållande på utbetalningarna.

Kommunsektorns finansiella sparande försämras 2009 till följd av lågkonjunkturen. Den svaga utvecklingen av lönesumman i ekonomin resulterar i svagt ökande kommunala skatteinkomster. Trots detta väljer de flesta kommuner att inte höja kommunalskatten 2010. Den genomsnittliga kommunalskatten i landet ökar från 31,52 till 31,56 procent. Den expansiva finanspolitiken, i form av ökade statsbidrag, ger dock stora tillskott till kommunsektorn. Åren 2009–2011 klarar kommunsektorn därmed balanskravet.

Tabell 34 Finansiellt sparande i delsektorer vid prognostiserad finanspolitik

Procent av BNP

	2007	2008	2009	2010	2011
Den offentliga sektorn	3,8	2,5	-1,5	-2,5	-2,3
Staten	2,4	1,4	-1,7	-2,6	-2,4
Ålderspensionssystemet	1,1	1,0	0,1	0,2	0,2
Kommunsektorn	0,3	0,2	0,0	-0,1	-0,2

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Konjunkturinstitutet prognostiserar att riksdagen beslutar om ytterligare 8 miljarder kronor i ofinansierade åtgärder för 2010 och ytterligare 20 miljarder kronor för 2011, utöver redan föreslagna och beslutade åtgärder (se avsnittet "Budgetpolitiska mål och finanspolitikens inriktning"). Vid utformningen av finanspolitiken bör det budgetpolitiska ramverket liksom regelverket i EU:s stabilitets- och tillväxtpakt tillmätas stor vikt. Prognosen innebär att statens utgifter inte överskrider utgiftstaket och att kommunerna klarar balanskravet. Prognosen för det offentligfinansiella sparandet och Maastrichtskulden ligger dessutom inom ramen för EU:s regelverk.

FAKTA

Förslag i budgetpropositionen för 2010

Den offentliga sektorns finansiella sparande påverkas dels av den makroekonomiska utvecklingen, dels av olika finanspolitiska åtgärder. I tabell 35 redovisas den direkta effekten på den offentliga sektorns finansiella sparande av förslagen i budgetpropositionen för 2010. Fördelningen av åtgärderna bygger på Konjunkturinstitutets bedömningar av redovisningen i budgetpropositionen.

Tabell 35 Förslag i budgetpropositionen för 2010

Miljarder kronor

	2010
Inkomster	-13,6
Direkta skatter, hushåll	-13,4
Direkta skatter, företag	1,0
Socialavgifter	-1,3
Övrigt	0,1
Utgifter	18,2
Offentlig konsumtion	14,5
Offentliga investeringar	0,0
Transfereringar	3,8
Övrigt	0,0
Totalt	-31,9

Källor: Konjunkturinstitutet och budgetpropositionen för 2010.

Förslagen i budgetpropositionen för 2010 uppgår till 31,9 miljarder kronor 2010.

Den offentliga sektorns inkomster sänks med 13,6 miljarder kronor. Framför allt är det hushållens direkta skatter som sänks. Jobbskatteavdraget förstärks med ett fjärde steg från och med den 1 januari 2010. Därtill sänks skatten för personer som är 65 år och äldre. Företagens direkta skatter höjs med 1,0 miljarder kronor 2010 till följd av bland annat ändrade regler för handelsbolag. Dessutom sänks egenavgifterna för enskilda näringsidkare, vilket försvagar den offentliga sektorns inkomster från socialavgifter med 1,3 miljarder kronor.

Den offentliga sektorns utgifter höjs med 18,2 miljarder kronor. De offentliga konsumtionsutgifterna ökar med 14,5 miljarder kronor, bland annat till följd av ökade resurser till kommunsektorn, rättsväsendet, utbildningsområdet, arbetsmarknadspolitiska åtgärder och satsningar på infrastruktur. Transfereringarna (bland annat höjda arbetslöshetsrelaterade utgifter och studiemedel) höjs med 3,8 miljarder kronor.

Budgetpolitiska mål och finanspolitikens inriktning

Konjunkturinstitutet tar i prognosen hänsyn till det budgetpolitiska ramverket som omfattar tre regler: Överskottsmålet innebär att den offentliga sektorns finansiella sparande ska motsvara 1 procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel. Utgiftstaket innebär att statens utgifter med undantag för statskuldräntorna men med tillägg för utgifterna i ålderspensionssy-

stemet inte får överskrida de av riksdagen beslutade utgiftstaken. Balanskravet innebär att kommuner och landsting ska upprätta budgeten för nästa kalenderår så att intäkterna överstiger kostnaderna. Om underskott ändå uppstår ska det negativa resultatet balanseras med motsvarande överskott under de närmast följande tre åren.

DEN OFFENTLIGA SEKTORNS FINANSIELLA SPARANDE

Den offentliga sektorns finansiella sparande motsvarade 2,5 procent av BNP 2008. Som en följd av den kraftigt försämrade konjunkturen, 2009 års expansiva finanspolitik, de finanspolitiska åtgärder som föreslås i budgetpropositionen för 2010 och den ytterligare finanspolitik som Konjunkturinstitutet prognostiserar visar de offentliga finanserna underskott under perioden 2009–2011 (se tabell 36).

Tabell 36 Finansiellt sparande och indikatorer vid prognostiserad finanspolitik

Procent av BNP respektive potentiell BNP

	2008	2009	2010	2011
Finansiellt sparande	2,5	-1,5	-2,5	-2,3
Sjuårsindikatorn ¹	0,5	0,1	-0,2	-0,6
Konjunkturjusterat sparande	4,1	3,1	1,9	1,7
Förändring i konjunkturjusterat sparande	1,1	-1,0	-1,1	-0,2

¹ För 2012–2020 baseras beräkningarna på Konjunkturinstitutets medelfristprognos som finns tillgänglig på www.konj.se/medelfrist.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

För att utvärdera om de offentliga finanserna är i linje med överskotts målet använder Konjunkturinstitutet två indikatorer: sjuårsindikatorn och det konjunkturjusterade sparandet.⁶⁷ Sjuårsindikatorn är lägre än 1 procent som andel av BNP 2009–2011, vilket indikerar att det finansiella sparandet är under målet. Det konjunkturjusterade sparandet ger dock en annan bild. Det är högre än 1 procent som andel av potentiell BNP 2009–2011. Enligt det konjunkturjusterade sparandet överskrider därmed överskotts målet alla år. Skälet till att det konjunkturjusterade sparandet ger en mer positiv bild än sjuårsindikatorn är främst att resursutnyttjandet i genomsnitt är lägre än normalt under den sjuårsperiod som omfattas av sjuårsindikatorn.

⁶⁷ Sjuårsindikatorn utgörs av ett centrerat sjuårigt glidande medelvärde av den offentliga sektorns finansiella sparande som andel av BNP, justerat för engångseffekter. Det konjunkturjusterade sparandet är det finansiella sparandet vid ett balanserat resursutnyttjande (neutral konjunktur) och en normal sammansättning av viktiga skattebaser. För en översikt av hur Konjunkturinstitutet utvärderar den offentliga sektorns finansiella sparande i förhållande till överskotts målet samt finanspolitikens inriktning, se faktarutan "Metod för utvärdering av överskotts målet och finanspolitisk inriktning" i Konjunkturläget, augusti 2009.

LÅGKONJUNKTUREN MOTIVERAR EN MER EXPANSIV
FINANSPOLITIK

Finanspolitiken är expansiv 2009–2011, vilket indikeras av att det konjunkturjusterade sparandet minskar under perioden (se tabell 36). Budgetpropositionen för 2010 innebär 32 miljarder kronor i ofinansierade åtgärder, vilket motsvarar nästan 1 procent av BNP.⁶⁸ Konjunkturinstitutet bedömer att den kraftiga konjunkturedgången motiverar ytterligare ofinansierade finanspolitiska åtgärder om sammantaget 28 miljarder kronor under 2010 och 2011, utöver de redan föreslagna och beslutade åtgärderna. Denna bedömning baseras på en avvägning mellan, å ena sidan, stabiliseringspolitiskt behov och, å andra sidan, sunda offentliga finanser.

En väl utformad stabiliseringspolitik kan i viss mån motverka att arbetslösheten stiger långvarigt och att anpassningen tillbaka mot ett normalläge tar alltför lång tid. Stabiliseringspolitiska åtgärder kan därför spela roll för sysselsättningen även på lite längre sikt.

Med de tillkommande finanspolitiska åtgärderna om 28 miljarder kronor mildras konjunkturedgången. Storleken på effekterna är osäkra, men Konjunkturinstitutet bedömer att dessa tillkommande åtgärder innebär att BNP-tillväxten i genomsnitt blir 0,2–0,3 procentenheter högre 2010–2011 och att minskningen av sysselsättningen i slutet av 2011 blir 15 000–20 000 personer mindre än vad som vore fallet utan extra finanspolitisk stimulans.

ÅTERGÅNG TILL ETT HÖGRE FINANSIELLT SPARANDE

Finanspolitiken har i nuvarande läge en extra viktig stabiliseringspolitisk roll att fylla. Samtidigt måste hänsyn tas till att ett stort och långsiktigt underskridande av överskottsmalet kan leda till att de offentliga finansernas hållbarhet ifrågasätts och till ett ökat försiktighetssparande hos hushållen. I värsta fall kan ett ökat försiktighetssparande tillsammans med högre räntor fullt ut motverka finanspolitikens avsedda expansiva effekter. För att säkerställa ett finansiellt sparande som ligger i linje med överskottsmalet måste finanspolitiken läggas om i en neutral riktning när konjunkturläget har förbättrats i den svenska ekonomin. Med Konjunkturinstitutets prognostiserade finanspolitik 2010–2011 förbättras det offentligfinansiella sparandet från och med 2011 och motsvarar 2014, när ekonomin åter är i konjunkturrell balans, drygt 1 procent av BNP (se diagram 201). Det konjunkturjusterade sparandet, som minskar 2009–2011, är i stort sett oförändrat 2012–2015. Med andra ord är den prognostiserade finanspolitiken expansiv till och med 2011 och i stort sett neutral 2012–2015.

Diagram 201 Finansiellt sparande, konjunkturjusterat sparande och förändring i konjunkturjusterat sparande

Procent av BNP respektive potentiell BNP



⁶⁸ Se faktarutan "Förslag i budgetpropositionen för 2010".

Anm. För 2012–2015 baseras beräkningarna på Konjunkturinstitutets medelfristprognos som finns tillgänglig på www.konj.se/medelfrist.
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 202 Offentlig skuldsättning
Procent av BNP respektive miljarder kronor



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

OFFENTLIG SKULDNI VÅ FORTFARANDE MÄTTLIG

Den expansiva finanspolitiken ska också ses mot bakgrund av den kraftiga förbättring av den offentliga sektorns finansiella ställning som har ägt rum sedan mitten av 1990-talet. Exempelvis har statsskulden som andel av BNP minskat från 77 procent 1995 till 34 procent 2008 (se diagram 202). Den konjunkturella försvagningen av de offentliga finanserna och den expansiva inriktningen av finanspolitiken leder visserligen till en stigande statsskuldskvot, men nivån 2011 ligger avsevärt under nivån i mitten av 1990-talet. Konjunkturinstitutet bedömer att den måttliga nivån på statsskulden innebär att det sannolikt finns en betydande marginal till den statsskuldskvot som leder till ett försvagat förtroende för en hållbar utveckling av de offentliga finanserna.

Det är inte möjligt att exakt ange vilken skuldsättningsgrad som är förenlig med ett fortsatt högt förtroende för svensk ekonomi. Men som utgångspunkt för en sådan diskussion kan man använda ett av kriterierna i EU:s stabilitets- och tillväxtpakt. Enligt denna får den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld, den så kallade Maastrichtskulden, inte överstiga 60 procent av BNP. År 2008 uppgick den svenska Maastrichtskulden till 38 procent av BNP. Detta är lågt i EU-sammanhang; den genomsnittliga Maastrichtskulden i EU uppgick 2008 till 62 procent, och nio EU-länder hade en Maastrichtskuld som översteg 60 procent. Givet den finanspolitik som Konjunkturinstitutet prognostiserar uppgår den svenska Maastrichtskulden till 44 procent av BNP 2010 och 43 procent 2011 (se diagram 202). I slutet av prognosperioden uppgår marginalen till 60-procentsgränsen därmed till 17 procent av BNP (ca 570 miljarder kronor). Europeiska kommissionens prognoser visar på betydligt större skuldsättning för flertalet EU-länder. År 2010 väntas den genomsnittliga Maastrichtskulden i EU uppgå till 79 procent av BNP och 13 länder väntas ha en skuldkvot som överstiger 60 procent.⁶⁹

FINANSPOLITISK FÖRDELNING

Konjunkturinstitutets prognos utgår från att riksdagen beslutar om ofinansierade åtgärder om ytterligare 8 miljarder kronor för 2010 och ytterligare 20 miljarder kronor för 2011, utöver de åtgärder som redan är föreslagna och beslutade. Konjunkturinstitutet gör ingen explicit bedömning av vilka åtgärder som är mest lämpliga. Fördelningen av åtgärderna i prognosen görs därför i regel schablonmässigt: hälften av pengarna läggs på inkomstsidan och hälften på utgiftssidan. För 2010 läggs dock alla pengar på utgiftssidan (se tabell 37). Skälet är att det är svårare att genomföra förändringar på inkomstsidan än på utgiftssidan under innevarande budgetår. Pengarna för 2011 fördelas jämnt mellan inkomster och utgifter. De antagna åtgärderna för 2010

⁶⁹ Se European economic forecast, hösten 2009, Europeiska kommissionen.

är 4 miljarder kronor i offentlig konsumtion och 4 miljarder kronor i ökade transfereringar till hushållen. De antagna åtgärderna för 2011 är 5 miljarder kronor i sänkta skatter för hushållen, 5 miljarder i sänkta skatter för företagen, 5 miljarder kronor i ökad offentlig konsumtion och 5 miljarder kronor i ökade transfereringar till hushållen.⁷⁰

Tabell 37 Antagen fördelning av prognostiserad finanspolitik utöver beslutad och föreslagen finanspolitik

Miljarder kronor, årlig förändring av bidrag till konjunkturjusterat sparande

	2010	2011
Inkomster	0,0	-10,0
Hushållssektorn	0,0	-5,0
Företagssektorn	0,0	-5,0
Utgifter	8,0	10,0
Offentlig konsumtion och investeringar	4,0	5,0
Transfereringar till hushåll	4,0	5,0
Transfereringar till företag	0,0	0,0
Totalt	-8,0	-20,0

Anm. Minustecken på inkomstsidan anger att den offentliga sektorns inkomster minskar.

Källa: Konjunkturinstitutet.

FAKTA

Den offentliga sektorns finansiella sparande vid föreslagen och beslutad finanspolitik

Den föreslagna och beslutade finanspolitiken är expansiv 2009 och 2010 och åtstramande 2011. Denna inriktning framgår av att det konjunkturjusterade sparandet minskar 2009 och 2010 för att öka igen 2011 (se tabell 38). Att det konjunkturjusterade sparandet ökar 2011 beror bland annat på att transfereringsutgifterna för ohälsa minskar. Denna minskning bedöms inte vara konjunkturellt utan strukturellt betingad. Den påverkar dessutom ekonomins långsiktiga produktionskapacitet (potentiell BNP) i positiv riktning, vilket bidrar ytterligare till ett ökat konjunkturjusterat sparande. Denna strukturella förändring ger därmed ett större utrymme för ofinansierade åtgärder 2011.

⁷⁰ Mer specifikt utgörs de antagna åtgärderna 2010 av 4 miljarder kronor som går till statlig konsumtion (varav 2 miljarder kronor till arbetsmarknadspolitiska åtgärder och 2 miljarder kronor till utbildning) och 4 miljarder kronor till ospecificerade transfereringar till hushållen. De antagna åtgärderna utgörs 2011 av 5 miljarder kronor som går till ytterligare skattereduktioner för hushållen, 5 miljarder kronor till sänkt bolagsskatt, 3,5 miljarder kronor till kommunal konsumtion (som finansieras med ökade statsbidrag), 1,5 miljarder kronor till ökad statlig konsumtion (arbetsmarknadspolitiska åtgärder) och 5 miljarder kronor till ospecificerade transfereringar till hushållen. De antagna åtgärderna är permanenta av beräkningstekniska orsaker. Permanenta åtgärder kan i detta hänseende ses som temporära åtgärder som ersätts av andra temporära åtgärder.

Tabell 38 Finansiellt sparande och indikatorer vid föreslagen och beslutad finanspolitik

Procent av BNP respektive potentiell BNP

	2008	2009	2010	2011
Finansiellt sparande	2,5	-1,5	-2,4	-1,8
Sjuårsindikatorn	0,6	0,3	0,1	-0,2
Konjunkturjusterat sparande	4,1	3,1	2,2	2,5
Förändring i konjunkturjusterat sparande	1,1	-1,0	-0,9	0,4

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Den offentliga sektorns finansiella sparande motsvarar 2009 -1,5 procent av BNP. Vid föreslagen och beslutad finanspolitik sjunker det finansiella sparandet 2010, men inte lika mycket som vid Konjunkturinstitutets prognostiserade finanspolitik (se tabell 38 och tabell 36). För 2011 är skillnaden betydligt större. Det förklaras av att den prognostiserade finanspolitiken för 2011 innebär ofinansierade åtgärder om 28 miljarder kronor utöver redan föreslagna och beslutade åtgärder. Dessa ytterligare åtgärder som Konjunkturinstitutet prognostiserar förbättrar både produktion och sysselsättning, vilket ökar skatteinkomsterna och håller tillbaka utgifterna för transfereringar. Nettoeffekten på det finansiella sparandet blir därför mindre.

UTGIFTSTAKET ÖKAR SOM ANDEL AV BNP 2009

Utgiftstaket som infördes 1997 har minskat successivt som andel av BNP fram till och med 2008. År 2009 faller BNP och utgiftstakets andel ökar med knappt 2 procentenheter. Utgiftstaket ligger kvar på 32 procent som andel av BNP 2010. År 2011 minskar utgiftstaket återigen i förhållande till BNP (se diagram 203 och tabell 39).

Utgiftstaket för 2010 och 2011 har i budgetpropositionen för 2010 reviderats på grund av så kallade tekniska justeringar. Ett exempel på en åtgärd som föranleder en teknisk justering 2010 och 2011 är att statsbidragen till kommunerna höjs med 3,5 miljarder kronor för att kompensera kommunerna för det höjda särskilda grundavdraget för personer som är 65 år och äldre.⁷¹ Tekniska justeringar syftar till att utgiftstaket ska utgöra en lika stram begränsning av utgifterna efter justeringen som före.

Diagram 203 Utgiftstak
Miljarder kronor respektive procent av BNP



Anm. Fastställt utgiftstak efter tekniska justeringar.

Källor: Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet.

⁷¹ För övriga tekniska justeringar se budgetpropositionen för 2010, avsnitt 4.6.

Tabell 39 Utgiftstak för staten

Miljarder kronor respektive procent av BNP

	2008	2009	2010	2011
Fastställda utgiftstak för staten ¹	957	989	1 024	1 054
Procent av BNP	30,3	32,0	32,0	31,5
Summa takbegränsade utgifter vid prognostiserad finanspolitik	943	967	998	1 027
Procent av BNP	29,9	31,3	31,1	30,7
Marginal till taket vid prognostiserad finanspolitik	14	22	26	27
Marginal till taket vid beslutad finanspolitik			34	45

¹ Efter tekniska justeringar.

Källor: Ekonomistyrningsverket, Finansdepartementet och Konjunkturinstitutet.

Regering och riksdag har beslutat om ett konjunkturstöd till kommunsektorn på 17 miljarder kronor 2010. Som ett sätt att kringgå utgiftstaket 2010 redovisas 13 miljarder kronor i statsbudgeten 2009. Konjunkturstödet höjer således de takbegränsade utgifterna med 13 miljarder kronor 2009.⁷²

Den djupa lågkonjunkturen medför höga utgifter för arbetslösheten 2009–2011. Den statliga konsumtionen ökar också kraftigt 2009–2011 bland annat genom ökade utgifter för rättsväsendet och arbetsmarknadspolitiken.

Utgifterna för ohälsan fortsätter att minska under hela perioden. Pensionsutgifterna ökar starkt 2009 på grund av en hög uppräkningsgrad av pensionerna och att antalet ålderspensionärer ökar. År 2010 och 2011 ökar pensionsutgifterna svagt eftersom balanseringen i pensionssystemet aktiveras och pensionerna skrivs ner.

Konjunkturinstitutets prognostiserade finanspolitik innebär ökade utgifter för offentlig konsumtion och ökade transfereringar till hushållen (se avsnittet "Budgetpolitiska mål och finanspolitikens inriktning"). Sammantaget innebär den prognostiserade finanspolitiken att de takbegränsade utgifterna ökar med 8 miljarder kronor 2010 och ytterligare 10 miljarder kronor 2011, utöver de utgiftsökningar som följer av den föreslagna och beslutade finanspolitiken.

Budgeteringsmarginalen till utgiftstaket är stor både 2010 och 2011, trots ökade utgifter för arbetslösheten och den prognostiserade finanspolitiken. Det är framför allt det lägre prisbasbeloppet 2010, en svag utgiftsutveckling för ohälsan och låga pensionsutbetalningar som bidrar till att de takbegränsade utgifterna hålls nere (se diagram 204).

Diagram 204 Marginal till utgiftstaket
Miljarder kronor

Källor: Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet.

KOMMUNSEKTORN UPPFYLLER BALANSKRAVET 2009–2011

Kommunsektorns skatteintäkter stiger svagt 2009–2011 till följd av den svaga utvecklingen av lönesumman i ekonomin. Kom-

⁷² Konjunkturstödet påverkar i sin helhet det finansiella sparandet 2010.

Diagram 205 Resultat i kommunsektorn exkl. extraordinära poster
Miljarder kronor



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

muner och landsting genomför besparingar, bland annat i form av neddragningar av personal under 2009. Landstingens ekonomi ansträngs något ytterligare av kostnaden för att genomföra massvaccineringen mot den nya influensan. Kommunsektorns ekonomi förbättras dock av sänkta premier för avtalsförsäkringar. Resultatet i kommunsektorn exklusive extraordinära poster uppgår till 4 miljarder kronor 2009 (se diagram 205).

De kommunala skatteintäkterna fortsätter att vara låga 2010 men stiger snabbare när ekonomin börjar ta fart 2011. Trots de låga skatteintäkterna 2010 väljer de flesta kommuner att inte höja kommunalskatten. Orsaken är att kommunsektorn får resurstillskott genom höjda statsbidrag enligt förslag i budgetpropositionen för 2010 och den ytterligare finanspolitik som Konjunkturinstitutet prognostiserar för 2011.⁷³ Konjunkturinstitutet bedömer att kommunsektorn därmed kommer att kunna möta den demografiskt betingade efterfrågan på kommunala tjänster fullt ut under 2010 och 2011.

Kommunsektorns resultat exklusive extraordinära kostnader uppgår till 3 miljarder kronor 2010, och 2011 är resultatet i balans. Kommunsektorn uppfyller därmed balanskravet samtliga år.

Offentliga sektorns inkomster

Den kraftiga konjunkturedgången och skattesänkningar leder till att den offentliga sektorns inkomster som andel av BNP minskar mellan åren 2008 och 2011 (se tabell 40 och diagram 206).

Tabell 40 Den offentliga sektorns inkomster
Procent av BNP

	2007	2008	2009	2010	2011
Offentliga sektorns inkomster	53,6	52,6	51,7	51,0	50,2
Skattekvot	48,3	47,1	46,6	45,9	45,0
Hushållens direkta skatter	15,1	14,5	14,1	13,6	13,2
Företagens direkta skatter	3,9	3,0	2,7	3,1	3,2
Socialavgifter	12,2	11,3	10,7	11,5	11,4
Mervärdesskatt	9,2	9,4	9,5	9,5	9,3
Punktskatter	2,8	2,7	2,9	2,9	2,8
Övriga skatter	5,1	6,3	6,6	5,3	5,2
Avgår EU-skatter	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Övriga inkomster	5,5	5,7	5,3	5,3	5,4

Anm. Skatter som betalas till EU ingår i skattekvoten men inte i den offentliga sektorns inkomster.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 206 Skatter och avgifter
Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

⁷³ Se fotnot 70.

Utvecklingen av lönesumman i ekonomin, beskattningsbara transfereringar och hushållens konsumtionsutgifter är viktig för den offentliga sektorns inkomster, eftersom inkomsterna från skatt på förvärvsinkomst, socialavgifter och mervärdesskatt till stor del bestäms av dessa skattebaser. I år utvecklas dessa tre skattebaser starkare än BNP, men 2010 och 2011 minskar de som andel av BNP (se diagram 207).

FORTSATTA SKATTESÄNKNINGAR 2009–2011

Hushållens direkta skatter minskar som andel av BNP 2009–2011, vilket till stor del beror på skattesänkningar. Från och med 2009 sänktes inkomstskatterna genom det tredje steget i jobb-skatteavdraget och en höjd skiktgräns för att betala statlig inkomstskatt. Dessutom infördes ett så kallat hus-avdrag genom att systemet med skattereduktion för hushållsnära tjänster utvidgades till att även omfatta så kallat rot-arbete (reparationer, om- och tillbyggnader). Från och med 2010 sänks inkomstskatterna ytterligare genom det fjärde steget i jobb-skatteavdraget och höjt grundavdrag för personer som är 65 år och äldre. Som en del av Konjunkturinstitutets finanspolitiska prognos antas att hushållens direkta skatter därutöver sänks med 5 miljarder kronor 2011.

Från och med 2009 sänktes socialavgifterna, både generellt med en procentenhet och genom ytterligare nedsättningar för ungdomar. Dessa sänkningar gör att inkomsterna från socialavgifter minskar som andel av BNP från och med 2009. Från och med 2010 sätts dessutom egenavgifterna för enskilda näringsidkare ner med 5 procentenheter, dock högst med 10 000 kronor per år. Från och med 2010 förändras nivåerna på vissa avgifter som ingår i socialavgifterna. Samtidigt sänks den allmänna löneavgiften för att det totala avgiftsuttaget ska vara oförändrat. I tabell 40 redovisas den allmänna löneavgiften i kategorin övriga skatter. Bortsett från effekten av denna omfördelning följer socialavgifterna som andel av BNP utvecklingen av lönesumman 2010 och 2011.

INKOMSTERNA FRÅN KAPITALSKATTER MINSKAR

En starkt bidragande orsak till den sjunkande skattekvoten 2008 och 2009 är de minskade inkomsterna från kapitalskatter, såväl från hushållen som från företagen (diagram 208 och diagram 209).

Hushållens skatt på kapitalinkomster består huvudsakligen av skatt på realiserade kapitalvinster. Minskningen av dessa skatteinkomster beror på den svaga börsutvecklingen. I början av december 2009 var börsen ca 30 procent lägre värderad än vid toppen i juli 2007. I år har börsen stigit kraftigt, men på grund av den föregående kraftiga nedgången är de kapitalvinster som ligger till grund för 2009 års beskattning jämförelsevis små. Kapitalinkomsterna återhämtar sig något 2010 och 2011, men kapi-

Diagram 207 Viktiga skattebaser
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 208 Skatt på hushållens kapitalinkomster
Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

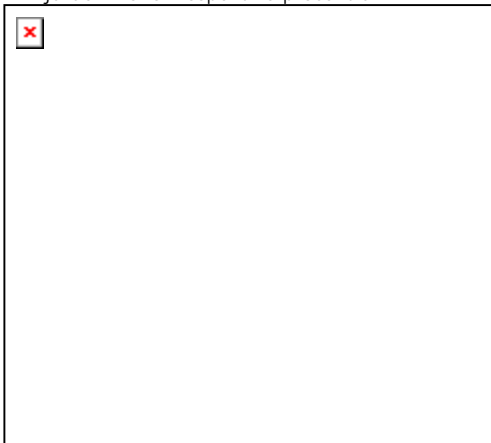
Diagram 209 Företagsskatter
Miljarder kronor respektive procent av BNP



Anm. Till engångseffekter räknas utbetalningarna från Alecta 2000 och de extra upplösta periodiseringsfonderna 2004 och 2005.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 210 Mervärdesskatt
Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 211 Punktskatter
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 212 Den offentliga sektorns
utgifter
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

talinkomstskattens bidrag till skattekvoten är betydligt mindre än under åren 2006–2007 (se diagram 208).

Företagens direkta skatter är till största delen skatt på företagsvinster. År 2009 faller företagets vinster och därmed även skatten. År 2010 ökar åter företagets vinster, vilket ökar inkomsterna från företagsskatter som andel av BNP (se diagram 209).

Från och med 2009 sänktes bolagsskattesatsen från 28 till 26,3 procent samtidigt som skattebasen breddades. Sammantaget bedöms dessa förändringar medföra en marginell ökning av skatteuttaget. Som en del av Konjunkturinstitutets prognostiserade finanspolitik antas att bolagsskattesatsen sänks ytterligare 2011.

INKOMSTER FRÅN MERVÄRDESSKATT OCH PUNKTSKATTER

Inkomsterna från mervärdesskatt som andel av BNP ökar något 2009, är oförändrade 2010 och minskar 2011 (se tabell 40 och diagram 210). År 2008 infördes nya redovisningsregler för mervärdesskatt för bygg- och anläggningstjänster. Övergången till de nya reglerna innebar en engångseffekt som förstärkte inkomsterna från mervärdesskatt med ca 10 miljarder kronor. Bortsett från denna effekt ökar nivån på inkomsterna från mervärdesskatt varje år under prognosperioden.

Inkomsterna från punktskatter som andel av BNP ökar 2009, är oförändrade 2010 och minskar något 2011 (se tabell 40). Minskningen 2011 förklaras i huvudsak av att inkomsterna från energiskatter minskar som andel av BNP (se diagram 211).

ÖVRIGA INKOMSTER

Övriga inkomster minskar som andel av BNP 2009 (se tabell 40), som en följd av minskade ränte- och utdelningsinkomster till offentlig sektor. År 2011 ökar åter övriga inkomster som andel av BNP. Det förklaras bland annat av ökade inkomster från medlemsavgifter till arbetslöshetskassorna och ökade ränteinkomster.

Offentliga sektorns utgifter

Den djupa lågkonjunkturen med ökande arbetslöshet och en expansiv finanspolitik medför att den offentliga sektorns utgifter växer snabbare än BNP 2009 och 2010. Till följd av att ekonomin förbättras minskar utgifterna i förhållande till BNP 2011 (se diagram 212 och tabell 41).

Tabell 41 Den offentliga sektorns utgifter
Procent av BNP

	2008	2009	2010	2011
Offentliga sektorns utgifter	50,1	53,2	53,5	52,5
Offentlig konsumtion	26,4	27,8	28,2	27,8
Offentliga investeringar	2,9	3,4	3,4	3,2
Transfereringar	19,1	20,7	20,5	20,0
Utland	1,6	1,6	1,5	1,5
Företag	1,6	1,7	1,6	1,6
Hushåll	15,9	17,5	17,4	16,9
Ränteutgifter	1,7	1,3	1,5	1,5

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

UTGIFTERNA FÖR OFFENTLIG KONSUMTION ÖKAR 2009 OCH 2010

Åren 2009 och 2010 ökar de offentliga konsumtionsutgifterna som andel av BNP för att därefter falla tillbaka något 2011. Störst är ökningen inom staten, vilket 2009 och 2010 förklaras av att regeringen har föreslagit höjda anslag till rättsväsendet, vägunderhåll, arbetsmarknadspolitiska åtgärder och forskning i budgetpropositionen för 2010 (se faktaruta "Förslag i budgetpropositionen för 2010"). Dessutom antar Konjunkturinstitutet, som en del av den prognostiserade finanspolitiken, att riksdagen beslutar om ytterligare 4 miljarder kronor till arbetsmarknadspolitiska åtgärder och utbildning 2010 och ytterligare 1,5 miljarder kronor till arbetsmarknadspolitiska åtgärder 2011.⁷⁴ Statens konsumtionsutgifter som andel av BNP ökar 2009–2010 och faller något 2011.

I kommunsektorn hålls ökningen av konsumtionsutgifterna tillbaka under 2009, då kommunerna anpassar utgifterna till de svaga skatteintäkterna under lågkonjunkturen. År 2010 får kommunsektorn resurstillskott av regeringen genom höjda statsbidrag. Som en del av den prognostiserade finanspolitiken antar Konjunkturinstitutet dessutom att statsbidragen till kommunsektorn höjs med ytterligare 3,5 miljarder kronor 2011. Kommuner och landsting kommer därmed att kunna upprätthålla den befintliga verksamheten och expandera för att möta den demografiskt betingade efterfrågan. Kommunsektorns konsumtionsutgifter kommer att öka som andel av BNP både 2009 och 2010 men faller tillbaka något 2011.

De offentliga utgifterna för investeringar ökar som andel av BNP 2009 och minskar sedan marginellt både 2010 och 2011. År 2009 ökar de statliga investeringarna till följd av regeringens stora satsningar på infrastruktur. För åren 2010 och 2011 ingår inga riktade stimulanser till offentliga investeringar i Konjunkturinstitutets prognostiserade finanspolitik, vilket drar ner investeringsutvecklingen inom staten. Resurstillskotten till kommunsektorn som beslutats, föreslagits i budgetpropositionen för

⁷⁴ Se fotnot 70.

2010 och prognostiseras av Konjunkturinstitutet gör att de kommunala investeringarna ökar något 2009–2011.

TRANSFERERINGAR TILL HUSHÅLL ÖKAR TILL FÖLJD AV LÅGKONJUNKTUREN

Transfereringarna till hushåll ökar som andel av BNP 2009 för att sedan minska marginellt 2010 och 2011 (se tabell 42). Ökningen 2009 förklaras till stor del av ökade utgifter för arbetslösheten till följd av den rådande lågkonjunkturen och ökade pensionsutgifter. Pensionsutgifterna ökar starkt som en följd av den höga uppräkningsgraden av pensionerna och att allt fler blir ålder pensionärer. Dessutom ökar medelpensionen eftersom nyutkomna pensionärer har högre pensioner på grund av fler år i arbete än de som avlider.

Under slutet av 2009 ökar den nya influensan tillfälligt utgifterna i föräldraförsäkringen, med 0,3 miljarder kronor, till följd av ett ökat antal ersättningsdagar för vård av barn. Sjukpenningdagarna ökar endast marginellt på grund av den nya influensan, eftersom en större andel barn drabbas och eftersom sjukpenning fås först efter 14 dagar med sjuklön från arbetsgivaren.

Att transfereringarna ligger kvar på den höga nivån 2010 beror till största delen på att utgifterna för de arbetsmarknadsrelaterade transfereringarna fortsätter att öka starkt. Sänkningen av prisbasbeloppet tillsammans med nedskrivningen av pensionerna 2010 (till följd av att den automatiska balanseringen aktiveras) ger dock en motverkande effekt.

Balanseringen i pensionssystemet fortsätter 2011 och pensionerna skrivs ner samtidigt som utgifterna för ohälsan fortsätter att falla. De totala transfereringarna till hushållen minskar därmed som andel av BNP.

Tabell 42 Offentliga transfereringar till hushåll

Procent av BNP, löpande priser

	2008	2009	2010	2011
Transfereringar till hushåll	15,9	17,5	17,4	16,9
Ålderdom	8,3	9,1	8,8	8,5
Arbetsmarknad	0,7	1,1	1,4	1,4
Ohälsa	2,7	2,6	2,3	2,1
Handikapp	0,9	1,0	1,0	1,0
Barn/studier	2,1	2,3	2,3	2,2
Ekonomiskt bistånd	0,4	0,4	0,5	0,5
Övrigt	0,9	1,0	1,2	1,3

Anm. Ålderdom=ålderspensioner, avtalade pensioner samt bostadsstöd till pensionärer. Arbetsmarknad=ersättning för arbetslöshet och arbetsmarknadspolitiska åtgärder samt lönegaranti. Ohälsa=sjuk- och rehabiliteringspenning, sjuk- och aktivitetsersättning. Handikapp=arbetskada, assistansersättning med mera. Barn/studier=barnbidrag, föräldraförsäkring, underhållsstöd samt studiebidrag.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

FLER PERSONER FÖRSÖRJS MED SOCIALA ERSÄTTNINGAR 2009 OCH 2010

Utvecklingen av antalet personer som försörjs genom olika trygghetssystem för ohälsa och arbetsmarknad är central för transfereringsutgifterna till hushållen (se diagram 213 och diagram 214).

Antalet personer som försörjs med sociala ersättningar mätt med så kallade helårsekvivalenter⁷⁵ ökar totalt sett 2009 och 2010 efter att ha minskat sedan 2004 (se diagram 215). Det är i huvudsak försämringen på arbetsmarknaden som förklarar ökningen. Arbetslösheten stiger från 6,1 procent 2008 till 10,4 procent 2011. Antalet personer med arbetsmarknadsrelaterade ersättningar mer än fördubblas mellan 2008 och 2011 (se tabell 43). Det innebär att utgifterna för dessa transfereringar ökar med 26 miljarder kronor under perioden.

Tabell 43 Personer 20–64 år försörjda med sociala ersättningar

Helårsekvivalenter, tusental

	2007	2008	2009	2010	2011
Ohälsa	605	567	523	471	436
Sjuk- och rehabiliteringspenning	154	128	102	90	99
Sjuk- och aktivitetsersättning	451	439	421	381	336
Arbetsmarknadsersättningar	222	177	272	384	387
Arbetslöshet	135	94	148	194	211
Arbetsmarknadsprogram	87	83	124	190	176
Ekonomiskt bistånd	77	79	95	105	116
Totalt	904	824	890	960	938
Förändring från föregående år	-118	-80	66	70	-22
Procent av befolkningen i åldersgruppen 20–64	16,8	15,2	16,4	17,6	17,1

Anm. En helårsekvivalent motsvarar en person som försörjs med full ersättning ett helt år, det vill säga två personer som varit arbetslösa i ett halvt år var blir en helårsekvivalent tillsammans. En helårsekvivalent är alltså en statistisk konstruktion och beräknas för att ge ett jämförbart mått över tiden på hur stor andel av befolkningen som försörjs med sociala ersättningar.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Utgifterna för ohälsan fortsätter att minska som andel av BNP (se diagram 213). Nya regler i sjukförsäkringen från och med den 1 juli 2008 innebär bland annat en tidsgräns på maximalt 2,5 år för sjukpenning och att den tidsbegränsade sjukersättningen upphör. De nya reglerna medför att drygt 50 000 personer utförsäkras från sjukförsäkringen under 2010. I budgetpropositionen för 2010 föreslås ett nytt arbetsmarknadspolitiskt program där alla som utförsäkras från sjukförsäkringen erbjuds ett individuellt introduktionsprogram i Arbetsförmedlingens regi. Får man inte arbete eller någon annan form av aktivitetsstöd i exempelvis jobb- och utvecklingsgarantin kan man efter tre månader åter påbörja en sjukpenningperiod. Införandet av det nya individuella

⁷⁵ Se anmärkning under tabell 43.

Diagram 213 Utgifter för arbetsmarknad respektive ohälsa Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 214 Sociala ersättningar, helårsekvivalenter Tusental



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 215 Sociala ersättningar, helårsekvivalenter, totalt Tusental 20–64 år



Källor: SCB, Socialförsäkringsutredningen och Konjunkturinstitutet.

introduktionsprogrammet innebär en ökning av personer i arbetsmarknadsprogram under 2010. Försäkringskassan bedömer att en tredjedel av de utförsäkrade kommer att återgå till försörjning genom sjukpenning under 2010 och 2011. Detta innebär att antalet helårsekvivalenter med sjukpenning kommer att öka 2011 för första gången sedan 2002 (se tabell 43).

Antalet personer med sjuk- och aktivitetsersättning (tidigare förtidspension) minskar med 103 000 helårsekvivalenter från 2008 till 2011. Långtidssjukskrivningarna minskar och de nya reglerna innebär att det är betydligt svårare att få sjukersättning, eftersom arbetsförmågan numera måste vara livslång. Utflödet från sjukersättningen är också förhållandevis stort eftersom många blir ålderspensionärer.

Sammantaget minskar utgifterna för ohälsan med närmare 15 miljarder kronor från 2008 till 2011 och under samma period minskar antalet helårsekvivalenter med 131 000 personer (se diagram 214 och tabell 43).

Stigande arbetslöshet tillsammans med hårdare regler i sjukförsäkringen leder till att fler personer får ekonomiskt bistånd 2009–2011.

PENSIONERNA MINSKAR 2010 OCH 2011 EFTER DEN HÖGA ÖKNINGEN 2009

Pensionerna skrivs fram med ett följsamhetsindex som normalt motsvarar förändringen av inkomstindex minskat med 1,6 procentenheter. Inkomstindex bestäms av den genomsnittliga förändringen av realinkomsten under de tre föregående åren och inflationen mätt i juni föregående år.

Tabell 44 Pensioner och pensionsbehållning
Årlig procentuell förändring respektive index

	2008	2009	2010	2011
Pensioner (följsamhetsindexering)	2,8	4,5	-3,0	-3,4
Varav real inkomst ¹	2,6	1,8	-0,6	-2,1
norm ²	-1,6	-1,6	-1,6	-1,6
KPI ³	1,9	4,3	-0,8	0,2
Pensionsbehållning	4,5	6,2	-1,4	-1,9
Inkomstindex	131,18	139,26	139,74	144,01
Balansindex	131,18	139,26	137,31	134,69
Inkomstbasbelopp	48 000	50 900	51 100	52 700
Prisbasbelopp	41 000	42 800	42 400	42 500

¹ Genomsnittlig real inkomstutveckling under de tre föregående åren för alla personer 16–64 år med pensionsgrundande inkomst. Gäller ej när pensionerna räknas fram med balansindex 2010 och 2011.

² Vid beräkning av pensionsbeloppets initiala storlek beaktas en tillväxt på 1,6 procent som här räknas bort.

³ KPI-utveckling mätt från juni föregående år.

Följsamhetsindex, och därmed pensionerna, ökar med 4,5 procent 2009. Den starka uppräknigen beror till största delen på den höga prisökningstakten mellan juni 2007 och juni 2008 (se tabell 44).

Pensionstillgångarna i pensionssystemet växte långsammare än skulderna 2008 bland annat på grund av den kraftiga nedgången på aktiemarknaderna. När tillgångarna understiger skulderna blir det så kallade balansstalet mindre än 1. Balansstalet för 2010, som baseras på ett genomsnitt av 2006–2008 års utfall av pensionssystemets tillgångar och skulder, har beräknats till 0,9826.⁷⁶ Det innebär att den automatiska balanseringen aktiveras 2010. Balansstalet för 2011 kommer också att vara mindre än 1, vilket innebär att balanseringen fortsätter 2011. Pensionerna kommer därmed att indexeras med ett balansindex i stället för med ett inkomstindex både 2010 och 2011. Balansindex bestäms av produkten av inkomstindex och balansstalets storlek.

Pensionerna skrivs 2010 ner med 3,0 procent eller ca 360 kronor per månad. Underliggande inkomstindex ökar svagt på grund av en låg reallöneökning och fallande priser mellan juni 2008 och juni 2009. Därtill räknas pensionerna ner med balansstalet.

En fortsatt balansering 2011 innebär att pensionerna minskar med i genomsnitt ytterligare 3,4 procent. Underliggande inkomstindex stiger med 3,1 procent genom reallöneökning och svagt stigande priser.

Balansindex är betydligt lägre än inkomstindex 2011, och det kommer sannolikt att ta flera år framöver innan den automatiska balanseringen upphör och pensionerna återigen skrivs fram med inkomstindex (se diagram 216).

RÄNTEUTGIFTERNA ÖKAR 2010

Statens ränteutgifter har som andel av BNP minskat under många år, från 6,0 procent 1996 till 1,4 procent 2008. Statens ränteutgifter utgör 90 procent av den offentliga sektorns ränteutgifter. Den svagt ökande statsskulden och framför allt stigande räntor 2010 och 2011 medför att ränteutgifterna ökar som andel av BNP 2010, men minskar något 2011 (se diagram 217).

Offentliga sektorns finansiella ställning

Den offentliga sektorns finansiella ställning försvagas till följd av lågkonjunkturen. Statens budgetunderskott är stort framför allt 2009, vilket medför att statsskulden stiger 2009 och 2010 för att därefter börja minska 2011.

Diagram 216 Inkomstindex och balansindex
Index 1999=100



Källor: Försäkringskassan och Konjunkturinstitutet.

Diagram 217 Statens ränteutgifter
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

⁷⁶ Enligt de regler som beskrivs i regeringens proposition 2008/09:219 "Utjämnat värde för buffertfonden vid beräkning av balansstalet". Se även faktaruta "Så fungerar balanseringen" i Konjunkturläget, mars 2009.

Diagram 218 Offentlig skuldsättning
Procent av BNP

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

FORTSATT BUDGETUNDERSKOTT 2009–2011

Den djupa lågkonjunkturen i kombination med ökningen av Riksgäldens nettoutlåning medför att staten uppvisar budgetunderskott 2009–2011. Det stora budgetunderskottet 2009 förklaras till hälften av engångseffekter som till största delen utgörs av Riksbankens lån i Riksgälden på 97 miljarder kronor för återställande av valutareserven.⁷⁷ Detta förklarar även den stora skillnaden som uppstår mellan statsbudgetens saldo och statens finansiella sparande (se tabell 45). Däremot räknar Konjunkturinstitutet, i likhet med Riksgäldens senaste bedömning⁷⁸, med att bankerna inte längre behöver kapitaltillskottet från staten. Anledningen till detta är att sannolikheten för att bankerna ska behöva kapitaltillskott har minskat i takt med senaste tidens stabilisering av finansmarknaderna. Uteblivna kapitaltillskott förbättrar statsbudgetens saldo i jämförelse med tidigare bedömningar.

Skuldkvoten, det vill säga statsskulden vid slutet av året i förhållande till BNP, har sjunkit under en lång följd av år till som lägst 33,7 procent i slutet av 2008. Skuldkvoten ökar 2009 och är oförändrad 2010 för att därefter minska och uppgå till 35,6 procent 2011 (se diagram 218 och tabell 45).

Tabell 45 Statens finansiella sparande och budgetsaldo
Miljarder kronor respektive procent av BNP

	2008	2009	2010	2011
Finansiellt sparande	43	-53	-84	-79
Procent av BNP	1,4	-1,7	-2,6	-2,4
Avgränsningar, periodiseringar med mera	92	-134	24	51
Budgetsaldo	135	-188	-59	-28
Procent av BNP	4,3	-6,1	-1,9	-0,8
Värdeförändring, övrigt	-82	98	16	33
Statsskuld, förändring	-53	90	44	-5
Statsskuld	1 062	1 152	1 196	1 191
Procent av BNP	33,7	37,3	37,3	35,6
Maastrichtskuld	1 201	1 361	1 423	1 434
Procent av BNP	38,1	44,1	44,4	42,9

Anm. Avgränsningar omfattar bland annat försäljning av aktier, extraordinära utdelningar och delar av Riksgäldens nettoutlåning.

Källor: Ekonomistyrningsverket, SCB, Riksgälden och Konjunkturinstitutet.

Ett annat mått på den offentliga sektorns skuldsättning är den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld, den så kallade Maastrichtskulden. Maastrichtskulden har fallit som andel av BNP från 72,0 procent till 38,1 procent mellan 1994 och 2008. Åren 2009–2010 ökar Maastrichtskulden för att sedan minska

⁷⁷ I slutet av maj 2009 beslutades att Riksbanken skulle låna motsvarande 100 miljarder kronor i Riksgälden för att återställa valutareserven. Utfallet blev 97 miljarder kronor.

⁷⁸ Se Statsupplåning – Prognos och analys, 2009:3, Riksgälden.

och uppgå till 42,9 procent av BNP 2011 (se diagram 218 och tabell 45).

OFFENTLIGA SEKTORNS FINANSIELLA FÖRMÖGENHET MINSKAR 2010–2011

Den offentliga sektorns finansiella förmögenhet (nettoställning), som utgörs av finansiella tillgångar minus skulder, motsvarade 18,2 procent av BNP 2008 (se diagram 219 och tabell 46).

De finansiella tillgångarna överstiger skulderna sedan 2005, bland annat som ett resultat av överskott i de offentliga finanserna under slutet av 1990-talet och delar av 2000-talet (se diagram 219). Värdet på de finansiella tillgångarna minskade under senare delen av 2007 och 2008, vilket medförde att den offentliga sektorns finansiella förmögenhet minskade 2008, trots ett positivt finansiellt sparande. Konjunkturedgången i kombination med värdeminskningar leder till att den offentliga sektorns finansiella förmögenhet försvagas och minskar från 19,3 procent av BNP 2009 till 17,4 procent 2011 (se tabell 46).

Den offentliga sektorns finansiella förmögenhet ligger i huvudsak i ålderspensionssystemet, medan staten uppvisar en nettoskuld (se tabell 46).

Tabell 46 Den offentliga sektorns finansiella förmögenhet (nettoställning) i delsektorer

Miljarder kronor respektive procent av BNP

	2008	2009	2010	2011
Offentliga sektorns finansiella förmögenhet	574	596	575	581
Procent av BNP	18,2	19,3	18,0	17,4
Staten	-164	-155	-189	-198
Procent av BNP	-5,2	-5,0	-5,9	-5,9
Kommunsektorn	37	33	26	14
Procent av BNP	1,2	1,1	0,8	0,4
Ålderspensionssystemet	701	718	738	765
Procent av BNP	22,2	23,2	23,0	22,9

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 219 Den offentliga sektorns finansiella förmögenhet (nettoställning) Procent av BNP



Anm. Nettoställningen mäts som den offentliga sektorns finansiella tillgångar minus dess finansiella bruttoskuld.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Prognosrevideringar 2009–2011

I detta kapitel jämförs den aktuella prognosen med den prognos som Konjunkturinstitutet publicerade i augusti 2009. Syftet är att tydliggöra de viktigaste förändringarna i prognosen och översiktligt redogöra för orsakerna.

Den internationella utvecklingen

Den globala ekonomin återhämtar sig starkare än vad som bedömdes i augustiprognosen. Konjunkturinstitutets prognos för global BNP-tillväxt har reviderats upp med 0,3, 0,8 och 0,1 procentenheter 2009, 2010 och 2011 (se diagram 220 och tabell 47).

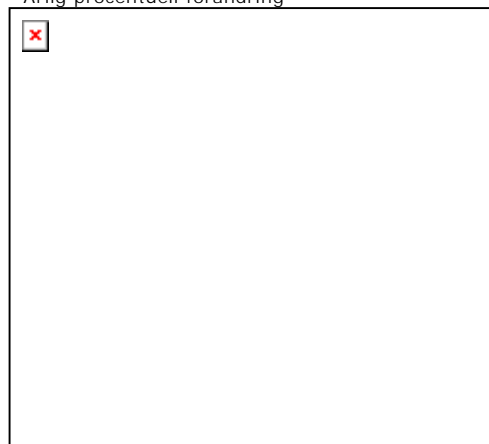
På grund av starkare konsumtion och investeringar har BNP-tillväxten för USA reviderats upp med 0,3, 0,7 och 0,1 procentenheter 2009, 2010 respektive 2011.

BNP-tillväxten i Japan har också reviderats upp under prognosperioden. Upprevideringarna kan främst hänföras till exporten och hushållens konsumtion. Återhämtningen i den japanska ekonomin bedöms dock fortfarande gå långsamt.

Jämfört med augustiprognosen har prognosen för BNP-tillväxten i Kina reviderats upp, framför allt 2010. Dessa revideringar beror på starkare och snabbare effekter av finans- och penningpolitiska stimulansåtgärder.

Nuvarande prognos för euroområdets BNP-tillväxt visar att återhämtningen under 2009 och 2010 blir lite snabbare än vad som förutsågs i augusti. Prognosen har reviderats upp med 0,3 respektive 0,5 procentenheter (se diagram 221). Dessa revideringar är motiverade av en starkare utveckling i utrikeshandeln och större lagerbidrag andra halvåret 2009. För 2011 har prognosen för BNP-tillväxten reviderats ner med 0,2 procentenheter (se tabell 47). I ljuset av denna prognos återhämtar euroområdet sig långsammare ur recessionen än USA.

Diagram 220 Global BNP
Årlig procentuell förändring



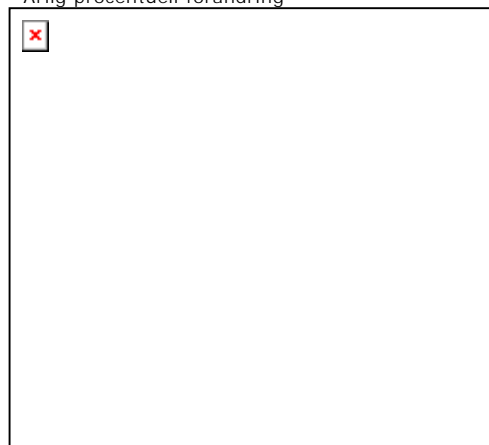
Källor: IMF, OECD, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Diagram 221 BNP i euroområdet
Årlig procentuell förändring



Källor: Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Diagram 222 Export
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 223 BNP i Sverige
Årlig procentuell förändring

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 224 Hushållens
konsumtionsutgifter
Årlig procentuell förändring

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 225 Import
Årlig procentuell förändring

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 47 Nuvarande prognoser för omvärlden jämfört med
prognosen i augusti 2009

Årlig procentuell förändring när inte annat anges

	2009		2010		2011	
	Dec. 2009	Diff.	Dec. 2009	Diff.	Dec. 2009	Diff.
BNP						
USA	-2,5	0,3	2,4	0,7	2,8	0,1
Japan	-5,4	0,9	1,6	0,3	2,1	0,2
Danmark	-4,8	-1,0	1,0	0,6	1,5	0,4
Norge	-1,1	0,4	1,7	0,7	2,6	0,3
Euroområdet	-3,9	0,3	1,0	0,5	1,9	-0,2
Finland	-7,2	-1,6	0,4	-0,2	2,5	-0,3
Tyskland	-4,8	0,5	1,5	0,4	2,1	0,1
Frankrike	-2,3	0,0	1,6	0,9	2,0	0,0
Storbritannien	-4,6	0,1	1,0	0,1	1,9	0,2
OECD	-3,4	0,3	1,9	0,7	2,6	0,0
Indien	7,0	1,0	7,8	0,8	8,0	0,8
Kina	8,3	0,5	9,8	1,3	9,2	0,4
Sydamerika	-2,2	0,3	3,4	0,7	3,8	0,4
Världen	-0,9	0,3	3,6	0,8	4,2	0,1
Federal funds target rate¹						
	0,25	0,00	0,75	0,00	2,25	0,00
ECB:s refinänta¹						
	1,00	0,00	1,25	0,00	1,75	0,00
Dollar/euro²						
	1,49	0,07	1,45	0,05	1,40	0,02
Oljepris³						
	61,9	2,1	79,0	8,4	81,7	8,1
KPI i OECD						
	0,5	0,0	1,5	0,2	1,4	-0,2

Anm. Differensen avser skillnaden mellan nuvarande prognos och prognosen i augusti 2009. Ett positivt värde anger en upprevidering.

¹Procent, vid årets slut. ²Nivå, vid årets slut. ³Dollar per fat, årsgenomsnitt.

Källor: OECD och Konjunkturinstitutet.

Utvecklingen i Sverige

HÖGRE TILLVÄXT OCH SNABBARE ÅTERHÄMTNING AV UTRIKESHANDELN

Den snabbare återhämtningen av världsekonomin leder till att den svenska ekonomin också växer snabbare. Exporten har reviderats upp (se diagram 222 och tabell 48). Jämfört med augustiprognosen kommer tillväxttakten 2009–2011 att vara 2,2, 2,3 respektive 1,0 procentenheter högre. Denna upprevidering motiveras av ett starkare utfall för såväl varu- som tjänsteexporten samt av att marknadstillväxten blir starkare 2010 och 2011 än vad som förväntades i augustiprognosen.

Jämfört med augustiprognosen har BNP-tillväxten reviderats upp med 0,6, 1,2 och 0,4 procentenheter 2009, 2010 respektive 2011 (se diagram 223). Revideringar av BNP-tillväxtprognosen beror till stor del på att de fasta investeringarna har reviderats upp under prognosperioden. Även hushållens konsumtion har reviderats upp. I nuvarande prognos är tillväxttakten för hushål-

lens konsumtion för 2009 och 2010 högre än i augustiprognosen (se diagram 224).

Starkare efterfrågan och ett större importinnehåll i efterfrågan än vad som antogs i augustiprognosen har motiverat en upprevidering av importen med 2,5, 4,1 och 1,1 procentenheter 2009, 2010 respektive 2011 (se diagram 225).

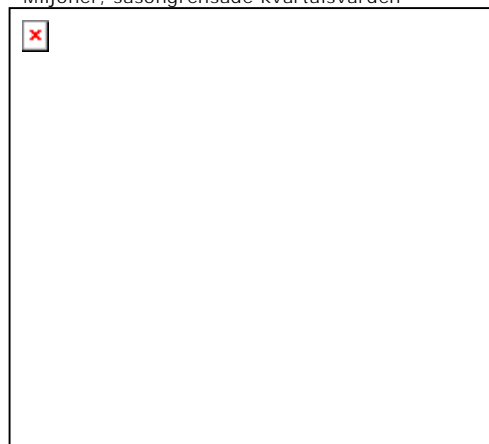
SYSSELSÄTTNINGEN OCH ARBETSLÖSHETEN ÖKAR

Den mindre negativa synen på utvecklingen på arbetsmarknaden har medfört att prognosen för arbetslöshet har reviderats ner framför allt 2010 och 2011 (se tabell 48). Den positivare synen på efterfråge- och produktionsutvecklingen har i sin tur medfört att sysselsättningen och antalet arbetade timmar har reviderats upp jämfört med augustiprognosen (se diagram 226 och diagram 227).

OFFENTLIGA SEKTORNS FINANSIELLA SPARANDE UPPREVIDERAT 2009–2011

Nuvarande prognos för den offentliga sektorns finansiella sparande som andel av BNP är mindre negativ än augustiprognosen (se diagram 228 och tabell 48). Prognosen har reviderats upp med 0,8, 1,0 och 1,2 procentenheter 2009, 2010 respektive 2011. Den största anledningen till det förbättrade sparandet är att den allmänna makrobilden har reviderats upp. Revideringen av sparandet 2010 och 2011 beror till hälften på uppreviderade inkomster från företagsskatter.

Diagram 226 Sysselsättning
Miljoner, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 227 Arbetade timmar
Miljoner, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 228 Offentliga sektorns
finansiella sparande
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 48 Nuvarande prognos för Sverige och revideringar jämfört med prognosen i augusti 2009

Årlig procentuell förändring när inte annat anges

	2009		2010		2011	
	Dec. 2009	Diff.	Dec. 2009	Diff.	Dec. 2009	Diff.
Nyckeltal						
KPI, årsgenomsnitt	-0,3	-0,1	0,5	-0,1	1,7	0,1
KPIF, årsgenomsnitt	1,9	0,0	1,0	0,0	1,0	0,1
KPIX, årsgenomsnitt	1,5	0,0	0,8	0,0	0,6	0,0
Timplön, hela ekonomin	3,3	0,0	2,4	0,2	2,2	0,0
Reporänta ¹	0,25	0,00	0,75	0,25	1,75	0,25
10-årig statsobligationsränta ¹	3,3	-0,4	4,0	0,0	4,4	0,0
Kronindex (KIX) ²	118,6	0,9	113,5	0,5	108,8	0,2
Sysselsättning	-2,5	0,1	-1,7	1,4	0,2	0,5
Arbetslöshet ³ (ILO)	8,5	-0,3	10,1	-1,3	10,4	-1,4
Bytesbalans ⁴	7,5	0,8	6,9	0,5	7,4	0,7
Offentligt finansiellt sparande ⁴	-1,5	0,8	-2,5	1,0	-2,3	1,2
Försörjningsbalans						
BNP	-4,4	0,6	2,7	1,2	3,3	0,4
Hushållens konsumtion	-0,5	1,0	2,7	0,5	3,0	0,0
Offentlig konsumtion	1,3	0,3	2,0	1,0	0,7	0,3
Fasta bruttoinvesteringar	-13,1	3,1	-1,3	2,7	5,9	1,6
Lagerinvesteringar ⁵	-1,4	-0,6	1,2	0,8	0,2	0,0
Export	-12,5	2,2	5,4	2,3	6,7	1,0
Import	-13,2	2,5	6,8	4,1	6,7	1,1
Resursutnyttjande						
Potentiellt arbetade timmar ⁶	0,9	1,1	0,6	0,5	0,4	-0,5
Arbetade timmar ⁶	-2,7	1,3	-1,5	1,2	0,4	0,0
Arbetsmarknadsgap ⁷	-4,1	-0,4	-6,1	0,3	-6,1	0,7
Potentiell BNP ⁶	2,0	1,2	1,4	0,3	1,6	-0,6
Kalenderkorrigerad BNP ⁶	-4,3	0,6	2,4	1,2	3,3	0,4
BNP-gap ⁸	-8,3	-0,7	-7,3	0,2	-5,9	1,1

Anm. Differensen avser skillnaden mellan nuvarande prognos och prognosen i augusti 2009. Ett positivt värde anger en upprevidering.

¹ Procent, vid årets slut. ² Nivå, vid årets slut. ³ Nivå i procent. ⁴ Procent av BNP. ⁵ Förändring i procent av BNP föregående år. ⁶ Kalenderkorrigerad. ⁷ Faktiskt arbetade timmars avvikelse från potentiellt arbetade timmar. ⁸ BNP:s avvikelse i procent från potentiell BNP.

Källa: Konjunkturinstitutet.