

Konjunkturläget Januari 2008

KONJUNKTURINSTITUTET (KI) 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.

Lönebildningsrapporten är en analys av de samhällsekonomiska förutsättningarna för svensk lönebildning.

Konjunkturbarometern är samlingsnamnet för två rapporter: **Företagsbarometern** och **Hushållsbarometern** som visar företagets respektive hushållens syn på ekonomin.

I serien **Specialstudier** publiceras rapporter som härrör från utredningar eller andra uppdrag. Forskningsresultat publiceras i serien **Working Paper**. Våra publikationer kan laddas ner från Konjunkturinstitutets hemsida, www.konj.se.

Förord

I Konjunkturläget januari 2008 presenteras en prognos för den ekonomiska utvecklingen 2007–2009 i Sverige och i omvärlden. I ett särskilt avsnitt jämförs den nya prognosen med de bedömningar som presenterades i augusti 2007.

Arbetet med Konjunkturläget har letts av prognoschef

Urban Hansson Brusewitz. Beräkningarna avslutades den 11 januari 2008.

Mats Dillén
Generaldirektör

Innehåll

Sammanfattning	7
Internationell konjunkturutveckling	21
Tillväxtekonomier	26
USA	28
Japan	37
Euroområdet	37
Övriga Europa	39
Finansmarknaderna	41
Penningpolitik och räntor	41
Växelkurser	46
Aktiemarknaden	47
BNP och efterfrågan	55
Hushållens konsumtionsutgifter	57
Offentlig konsumtion	61
Fasta bruttoinvesteringar	62
Lager	65
Export	67
Import	70
Export och importpriser samt bytesbalans	72
Produktion och arbetsmarknad	79
Produktion, produktivitet och arbetade timmar	80
Efterfrågan på arbetskraft	89
Arbetskraftsutbud och arbetslöshet	92
Resursutnyttjande	93
Löner, vinster och priser	105
Löner och arbetskostnader	106
Priser, produktionskostnader och vinstandelar	109
Inflation	113
Offentliga finanser	123
Budgetpolitiska mål och finanspolitikens inriktning	133
Offentliga sektorns inkomster	143
Offentliga sektorns utgifter	145
Finansiellt sparande i den offentliga sektorns delsektorer	149
Prognosjämförelse	155
Den internationella utvecklingen	157
Utvecklingen i Sverige	160

FAKTA OCH FÖRDJUPNING

Effekter av en fördjupad finansiell kris i omvärlden	15
Vad händer om huspriserna i USA rasar?	31
Vad orsakade den finansiella krisen?	49
Reviderade nationalräkenskaper	76
Ny metod för att beräkna offentliga sektorns produktion och konsumtion	85
Sysselsättningseffekter av regeringens politik	97
Skillnaden mellan KPI och KPIX	117
Konjunkturinstitutets finanspolitiska prognoser	125
Direkta budgeteffekter av nya förslag i Budgetpropositionen för 2008	138

Sammanfattning

Tillväxten i svensk ekonomi har bromsat in. En fortsatt relativ stark men avtagande global tillväxt, en god inkomstutveckling för hushållen samt en expansiv finanspolitik bidrar till att BNP stiger med i genomsnitt 2,9 procent per år 2008 och 2009. Den snabba sysselsättningsutvecklingen saktar in och sysselsättningen ökar med 65 000 personer 2008 och 20 000 personer 2009. Löneökningstakten växlar upp, livsmedels- och energipriserna stiger snabbt och inflationen överstiger målet 2008. Riksbanken höjer räntan till 4,50 procent under hösten 2008 och låter därefter reporäntan ligga kvar på denna nivå.

TILLFÄLLIG KONJUNKTURAVMATTNING I OECD-OMRÅDET MED BETYDANDE NEDÅTRISKER

BNP-tillväxten i OECD-området dämpades 2007 och blir ytterligare något svagare i år (se diagram 1). Utvecklingen beror till stor del på fallande bostadsinvesteringar i USA och på den finansiella turbulens som i slutet av sommaren 2007 utlöstes av problem på den amerikanska bolånemarknaden. Turbulensen på de finansiella marknaderna har på många håll inom OECD-området tagit sig uttryck i kreditförluster i banksystemet, högre avkastningskrav på riskfyllda investeringar och en mer restriktiv kreditgivning. Det är svårt att med någon större säkerhet bedöma djupet och varaktigheten i konjunkturedgången i OECD-området. Den mest sannolika utvecklingen bedöms vara att konjunkturedgången blir måttlig och kortvarig. Den amerikanska ekonomin mjuklandar och undviker att hamna i en recession.

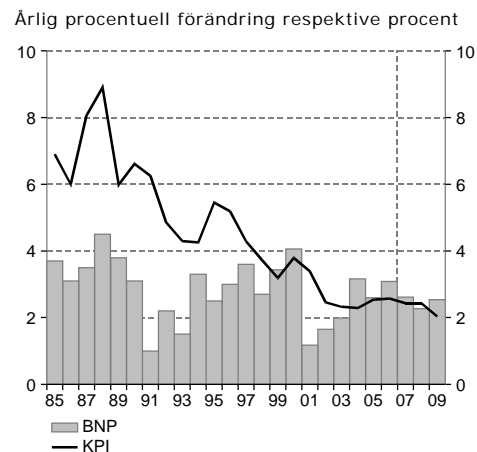
Den finansiella turbulensen och inbromsningen av BNP-tillväxten i USA innebär att den amerikanska centralbanken (Fed) kommer att fortsätta att sänka sin styrränta. Den europeiska centralbanken har gjort en paus i sin räntehöjningscykel och bedöms ligga kvar med en styrränta på 4,00 procent fram till hösten 2009 (se diagram 2). Samtidigt kommer finanspolitiken från och med i år i många länder att ha en neutral inriktning från att tidigare varit något åtstramande. Stabiliseringspolitiken bidrar sammantaget till att stimulera konjunkturen i OECD-området. Därtill väntas den finansiella turbulensen klinga av några kvartal in på 2008. Under nästa år väntas därför en viss återhämtning äga rum inom OECD-området. Såväl investeringarna som hushållens konsumtion kommer 2009 att växa snabbare än i år.

I USA ökar BNP-tillväxten successivt, efter en mycket svag utveckling under inledningen av 2008. Såväl investerings- som konsumtionstillväxten ökar. Konjunkturedgången i USA bryts därmed mot slutet av 2009. BNP ökar med 1,9 procent i år och med 2,4 procent 2009 (se diagram 3). I euroområdet stannar konjunkturuppgången tillfälligt upp. Investerings- och konsumtionstakten dämpas framöver samtidigt som ökningstakten i hushållens konsumtion

NYTT SEDAN FÖRRA PROGNOSEN

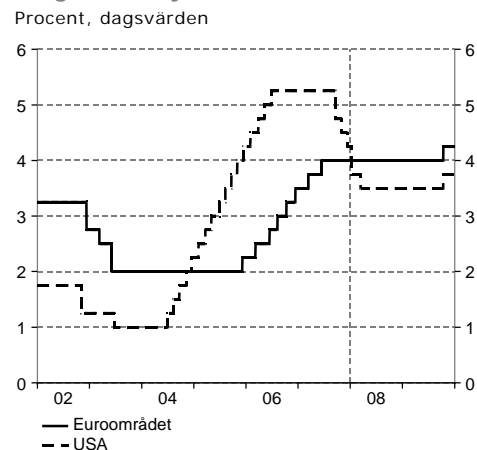
- Lägre tillväxt i USA och i OECD-området 2008 till följd av oväntade pris-höjningar på råvaror samt större negativa konsekvenser av den finansiella turbulensen.
- BNP-tillväxten i Sverige har reviderats ner både 2007 och 2008, bl.a. till följd av lägre exporttillväxt än väntat.
- Svagare sysselsättningsutveckling 2009.
- Högre inflation 2008, bl.a. till följd av oväntat stark prisuppgång på energi och livsmedel.
- Något mindre åtstramande penningpolitik 2008–2009 och en expansiv finanspolitik 2009.

Diagram 1 BNP och inflation i OECD-området



Källor: OECD, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

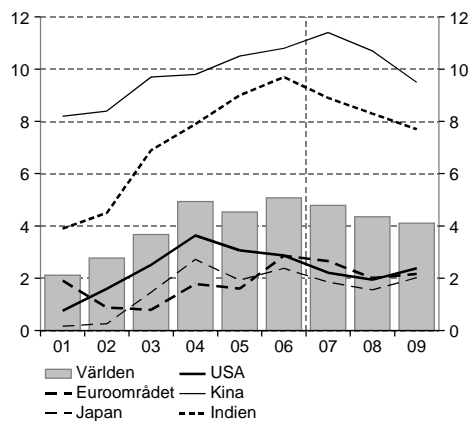
Diagram 2 Styrräntor



Källor: Nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Diagram 3 BNP i valda länder

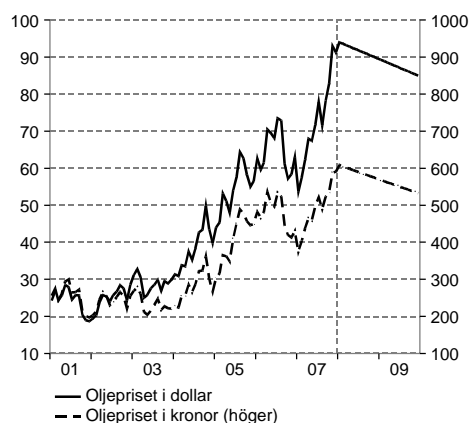
Årlig procentuell förändring



Källor: IMF, OECD, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Diagram 4 Oljepris

Brent dollar/fat respektive kronor/fat, månadsvärden



Källor: Reuters EcoWin, International Petroleum Exchange och Konjunkturinstitutet.

växlar upp från fjolårets måttliga ökningstakt. BNP-tillväxten uppgår till 2,0 procent 2008 och 2,2 procent 2009.

Trots avmattningen i OECD-området bedöms den globala BNP-tillväxten i år endast minska måttligt och ligger i närheten av den trendmässiga tillväxten. Det beror på att ett antal tillväxtekonomier, främst i Asien, endast i begränsad utsträckning påverkas av konjunkturavmattningen i OECD-området. BNP i världen utanför OECD växer med ca 7 procent i år. Nästa år dämpas den globala BNP-tillväxten ytterligare något, bland annat till följd av en viss avmattning i den kinesiska ekonomin. Sammantaget är den globala tillväxten vid en historisk jämförelse ganska stark.

Trots en internationell uppgång i livsmedels- och energipriser väntas inflationen ligga under 3 procent per år i samtliga större länder inom OECD. Inflationen blir något lägre i slutet av prognosperioden när den senaste tidens prishöjningar på energi- och livsmedel inte längre påverkar inflationstalen.

Oljepriset steg kraftigt 2007 (se diagram 4). Prisuppgången beräknas minska BNP-tillväxten i OECD-området med någon tiondels procentenhet i år. Den främsta orsaken till den senaste tidens prisuppgång är sjunkande lagernivåer inom OECD-området till följd av de produktionsbegränsningar som genomförts av OPEC. Eftersom såväl utbudet som efterfrågan på olja har en låg priskänslighet på kort sikt ger även små förskjutningar i riskbilden med avseende på utbudet av olja upphov till stora utslag på priset. Det nuvarande oljepriset bedöms dock överstiga det oljepris som OPEC vill uppnå på sikt, varför oljepriset antas minska något under de kommande åren.

Internationella jordbruks- och livsmedelspriser har stigit kraftigt under den senaste tiden, bland annat på grund av dåliga skördar, ökad efterfrågan i ett antal tillväxtekonomier och ökad användning av grödor för framställning av bioenergi. Eftersom prisuppgången på livsmedel till en del är orsakad av tillfälliga utbudsstörningar bedöms livsmedelspriserna minska något längre fram när skördarna normaliseras.

Den osäkerhet som omgärdar de internationella utsikterna är ovanligt stor. Bland annat bygger prognosen på att den finansiella oron avtar efter ytterligare några kvartal. Risker i förhållande till prognosen utgörs bl.a. av förlängd eller tilltagande finansiell oro samt ett kraftigt fall i huspriserna i framför allt USA men också i andra länder. Avgörande för den fortsatta utvecklingen i USA är bl.a. hur huspriserna utvecklas. Om huspriserna skulle komma att falla markant skulle USA kunna hamna i en recession med fallande BNP. Ett sådant scenario skulle innebära en besvärlig fortsättning på den finansiella turbulensen med negativa återverkningar på BNP-tillväxten i andra länder, trots att centralbankerna i ett sådant läge skulle svara med en omläggning av penningpolitiken i en mer expansiv riktning.

MILD AVMATTNING I SVERIGE, MEN NEDÅTRISKERNA DOMINERAR

Tillväxten i den svenska ekonomin har bromsat in på grund av svag exportutveckling och gradvis mindre expansiv penningpolitik. Trots en förstärkt inhemsk efterfrågeutveckling mattades BNP-tillväxten påtagligt i fjol, från 4,4 procent 2006 till 2,8 procent 2007, korrigerat för skillnader i antalet arbetsdagar mellan åren (se diagram 5). Den kalenderkorrigerade BNP-tillväxten 2008 blir 2,7 procent. BNP-tillväxten 2007 och 2008 ligger visserligen klart över genomsnittet under de senaste decennierna men är samtidigt ca 0,5 procentenheter lägre än den uppskattade potentiella BNP-tillväxten. Konjunkturen befinner sig alltså sedan inledningen av 2007 i en mild avmattningsfas. Konjunkturinstitutets barometerindikator tyder på att BNP-tillväxten blir fortsatt måttlig under inledningen av 2008 (se diagram 6). BNP bedöms därefter gradvis öka något snabbare och 2009 blir tillväxten 2,9 procent i kalenderkorrigerade termer. Finanspolitiken bedöms bli expansiv 2009, vilket bidrar med ca 0,3 procentenheter till BNP-tillväxten 2009 och till att upprätthålla en konjunkturrellt balanserad efterfrågan.

Den faktiska BNP-tillväxten avviker från den kalenderkorrigerade tillväxten 2007–2009 bl.a. på grund av att 2008 innehåller två fler arbetsdagar än 2007. Faktisk BNP ökar med 2,7 procent 2007, 3,0 procent 2008 och 2,8 procent 2009.

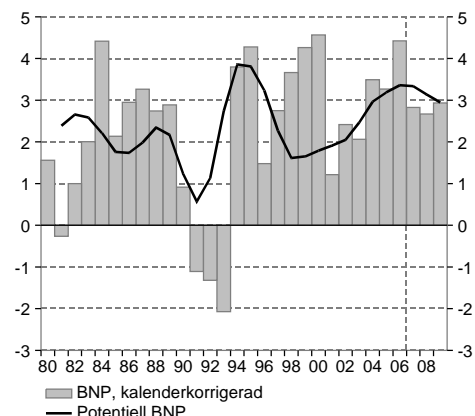
De viktigaste orsakerna till konjunkturavmattningen 2007 var en svag export av varor (se diagram 7) och ett stigande importinnehåll i efterfrågan, vilka tillsammans innebar att utrikeshandelns utveckling drog ner BNP-tillväxten. Den dämpning av tillväxten av den svenska exportmarknaden som ägde rum 2007 kan bara till en del förklara varuexportens utveckling. Andra förklaringar är att delar av exportindustrin har begränsats av kapacitetsbrist samt minskad efterfrågan på vissa enskilda svenska exportvaror, bl.a. teleprodukter, läkemedel och personbilar. Den starka utvecklingen av importen i fjol beror till en del på att det höga kapacitetsutnyttjandet tvingade företagen att importera insatsvaror i större utsträckning. Därtill var utvecklingen av importrik efterfrågan, t.ex. bilar, sällanköpsvaror och maskininvesteringar, hög.

Exportordertillväxten är påtagligt svag. Den svaga orderin-gången och bristen på produktionskapacitet innebär att varuexporten kommer att utvecklas svagt under inledningen av 2008. Därefter växer exporten något snabbare och i linje med marknaden för svensk export, som växer med ca 6 procent per år 2007–2009.

Hushållens konsumtion ökade relativt starkt det andra och tredje kvartalet 2007 (se diagram 8). Indikatorer pekar dock på en svagare utveckling av konsumtionen i slutet av 2007 och i början av 2008. Under hösten dämpades stämningläget bland hushållen markant (se diagram 9) och detaljhandelns omsättning minskade något i oktober och november. Mot hösten 2008 vän-

Diagram 5 BNP till marknadspris

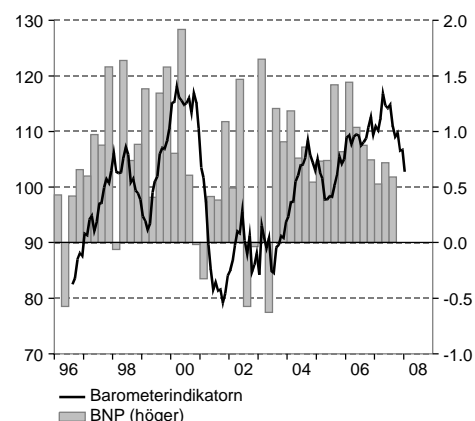
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 6 Barometerindikatorn och BNP-tillväxten

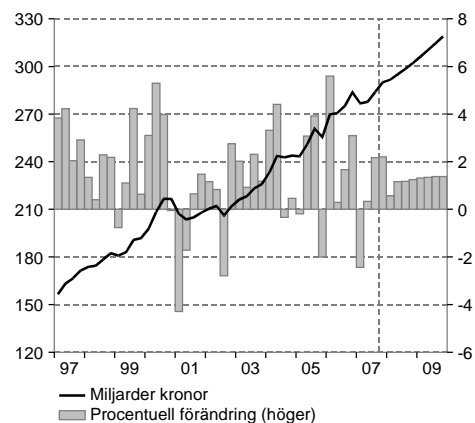
Index, månadsvärden respektive säsongrensad procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 7 Export av varor

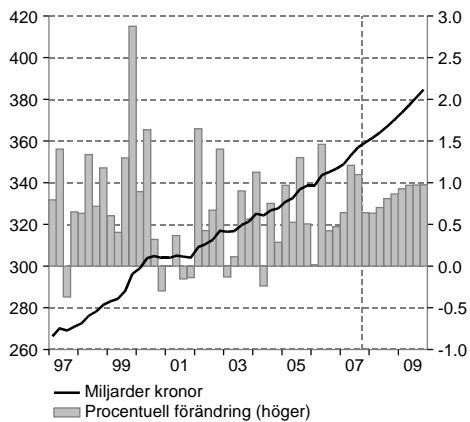
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 8 Hushållens konsumtion

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 9 Hushållens förtroendeindikator (CCI)

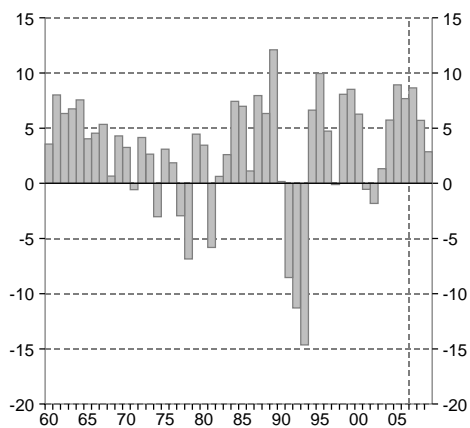
Nettotal, månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 10 Investeringar

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

tas den finansiella turbulensen ha minskat i styrka i sådan utsträckning att den inte längre oroar hushållen i samma omfattning som nu. Samtidigt är förutsättningarna i övrigt goda för en stark utveckling av hushållens konsumtion 2008, inte minst mot bakgrund av att hushållens sparande i utgångsläget ligger på en hög nivå och att de disponibla inkomsterna utvecklas starkt under prognosperioden. Utvecklingen av hushållens konsumtion kommer därför successivt återhämta sig under loppet av 2008. Trots svackan i början av året växer hushållens konsumtion 2008 med 3,3 procent. Konsumtionstakten växlar upp ytterligare något nästa år. Den offentliga konsumtionen följer samma mönster, bland annat beroende på att det finns ett utrymme för expansiv finanspolitik nästa år och att en del av detta utrymme bedöms komma att användas för ökad offentlig konsumtion.

Trots att såväl exporten som konsumtionen växer snabbare 2008 jämfört med 2007 dämpas den totala efterfrågeutvecklingen i år. Dämpningen beror bland annat på att en stor lageruppbyggnad i industrin och handeln i följder upphov till ett påtagligt negativt lageromslag i år då lagren återgår till sin trendmässiga nivå. Lageruppbyggnaden i följder orsakades sannolikt av en oväntat svag efterfrågan och produktionsstörningar i vissa företag. Dämpningen av efterfrågeutvecklingen i år orsakas även av en lägre tillväxt i näringslivets investeringar (se diagram 10). Investeringstakten minskar framöver i takt med att det nuvarande höga kapacitetsutnyttjandet minskar, bl.a. till följd av att nya investeringar tas i bruk. Investeringarna kommer dock att fortsätta att öka bland annat till följd av en förhållandevis stark lönsamhet inom såväl industrin som tjänstebranscherna.

Sammantaget är den osäkerhet som omgärdar prognosen större än normalt. Riskerna finns främst på nedsidan, bl.a. i form av en fördjupad internationell finanskris med en svagare internationell konjunkturutveckling som följd. Om inte tillväxten i den svenska varuexporten och hushållens konsumtion vänder upp en bit in på 2008 kommer BNP utvecklas svagare 2008 och 2009.

Beräkningarna avslutades den 11 januari. Därefter har ny information tillkommit, bl.a. information om företagens och hushållens förväntningar i Konjunkturbarometern januari 2008. Statistiken i Konjunkturbarometern kom i flertalet fall in ungefär som förväntat. I några fall avviker dock den nya informationen något från prognosens förutsättningar. Lageromdömena blev mer negativa än väntat och orderingången från hemmamarknaden överraskade något på nedsidan. Sammantaget förstärker informationen i Konjunkturbarometern bilden av att riskerna är koncentrerade på nedsidan i förhållande till prognosen. Konjunkturläget innehåller denna gång även ett modellbaserat alternativscenario som belyser effekterna på svensk ekonomi av en svagare internationell utveckling till följd av en fördjupad internationell finanskris (se fördjupningen "Effekter av en fördjupad finansiell kris i omvärlden").

Tabell 1 Valda indikatorer

Årlig procentuell förändring respektive procent

	2005	2006	2007	2008	2009
BNP till marknadspris	3,3	4,1	2,7	3,0	2,8
BNP, kalenderkorrigerad	3,3	4,4	2,8	2,7	2,9
Real BNI per capita	2,4	3,7	2,4	2,3	2,4
Bytesbalans ¹	6,1	7,1	6,5	6,8	6,9
Sysselsättning	0,5	1,8	2,4	1,5	0,4
Sysselsättningsgrad ²	77,2	77,7	79,4	80,4	80,6
Arbetslöshet (ILO) ³	7,7	7,1	6,1	5,6	5,6
Arbetsmarknadsgap	-2,5	-1,7	0,4	0,9	0,7
Timlön i näringslivet (KL)	3,2	3,1	3,9	4,5	4,6
Arbetskostnad i näringslivet (NR) ⁴	3,3	3,4	3,7	5,2	5,1
Produktivitet i näringslivet ⁴	3,5	3,5	-0,4	1,4	2,9
KPI	0,5	1,4	2,2	3,7	2,8
KPIX	0,8	1,2	1,2	2,7	2,0
Reporänta ⁵	1,5	3,0	4,0	4,5	4,5
Tioårig statsobligationsränta ⁵	3,4	3,6	4,3	4,5	4,6
Kronindex (KIX) ⁵	116,3	108,7	111,6	110,2	108,7
Offentligt finansiellt sparande ⁶	2,0	2,2	3,2	3,3	2,5
Konjunkturjusterat sparande ⁷	2,3	2,4	3,1	3,0	2,5

¹ Procent av BNP. ² Reguljär sysselsättning i procent av befolkningen 20–64 år.³ Inkl. heltidsstuderande som sökt arbete. I procent av arbetskraften.⁴ Kalenderkorrigerad. ⁵ Vid årets slut. ⁶ Procent av BNP. ⁷ Procent av potentiell BNP.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

PRODUKTIVITETSTILLVÄXTEN TILLTAR SUCCESIVT

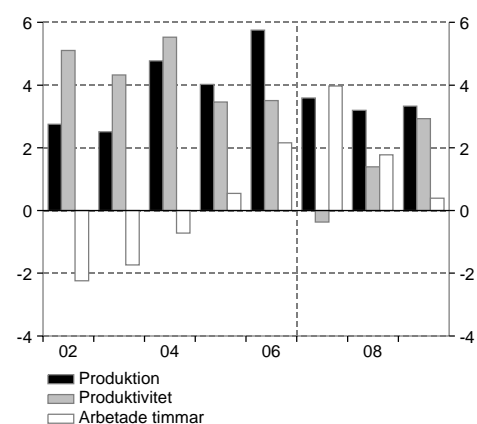
Produktionen i näringslivet bedöms ha ökat med 3,6 procent 2007 samtidigt som antalet arbetstimmar i näringslivet ökade med 4,0 procent. Därmed minskade produktiviteten i näringslivet med 0,4 procent (se diagram 11). Flertalet branscher uppvisade en svag produktivitetsutveckling (se diagram 12). Tjänstesektorn uppvisade den svagaste produktivitetsutvecklingen sedan 1980.

Produktivitetsförsvagningen i fjol berodde främst på konjunktorella faktorer, men den kan också till en del ha mer permanenta inslag. En bidragande orsak till den svaga produktivitetsutvecklingen är att det har funnits en brist på arbetskraft med rätt kompetens. Den tid som behövs för att nyanställd personal ska lära sig sina arbetsuppgifter har därför sannolikt blivit längre och befintlig personal har fått lägga ner mer tid på upplärning av nyanställda. Samtidigt bestod sysselsättningsuppgången i fjol till stor del av ungdomar och personer födda utomlands, dvs. grupper med i många fall begränsad erfarenhet av svensk arbetsmarknad och som sannolikt i hög grad fått arbeten med låga timlöner och låg produktivitet. Dessutom har det höga kapacitetsutnyttjandet inom främst industrin givit upphov till produktionsstörningar och därmed lägre produktivitetstillväxt.

Produktivitetsutvecklingen i näringslivet väntas gradvis växla upp framöver. Detta beror bland annat på att genomförda investeringar bidrar till att minska bristen på maskin- och anläggningskapacitet. En dämpad sysselsättningsstillväxt framöver in-

Diagram 11 Produktion, produktivitet och arbetade timmar i näringslivet

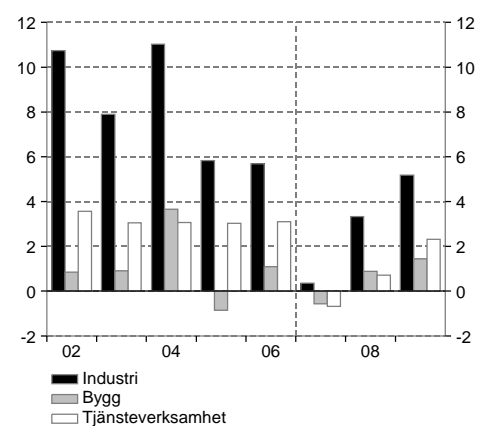
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 12 Produktivitet i delbranscher

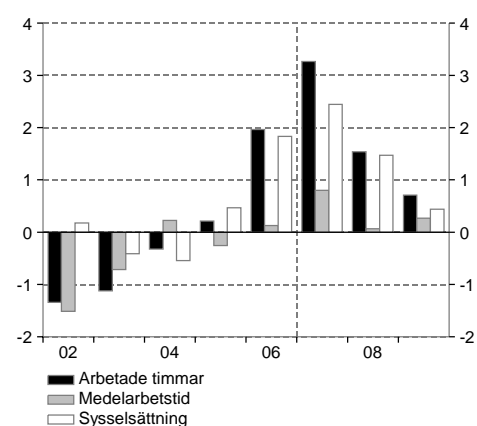
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 13 Arbetade timmar, medelarbetstid och sysselsättning

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 14 Anställningsplaner i näringslivet

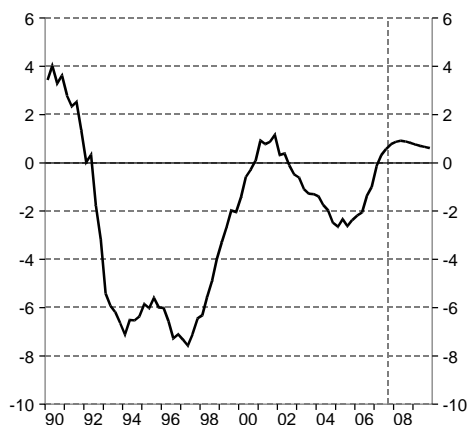
Nettotal, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 15 Arbetsmarknadsgap

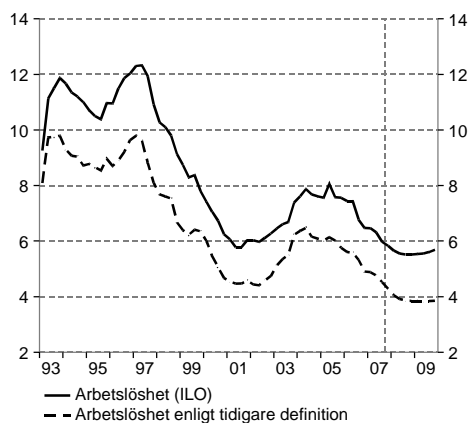
Procent av potentiellt arbetade timmar, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 16 Arbetslöshet

Procent av olika mått på arbetskraften, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

nebär också att de negativa effekterna på produktivitetstillväxten från tillkommande sysselsättning avtar.

SYSSELSÄTTNINGSTILLVÄXTEN DÄMPAS 2008 OCH 2009

Trots konjunkturavmattningen har sysselsättningen och antalet arbetade timmar ökat snabbt sedan hösten 2006. Den starka utvecklingen pågick ännu under hösten 2007 och antalet sysselsatta beräknas ha ökat med 2,4 procent eller med 106 000 personer 2007 (se diagram 13).

Arbetsmarknadsindikatorer, som företagens anställningsplaner (se diagram 14) och antalet nyanmälda lediga platser, pekar på att sysselsättningen och antalet arbetade timmar kommer öka i en lägre takt 2008 jämfört med 2007. Utvecklingen på arbetsmarknaden blir trots allt så stark att resursutnyttjandet fortsätter att stiga något under inledningen av 2008. Sysselsättningsutvecklingen och uppgången i antalet arbetade timmar bedöms efter det första kvartalet 2008 fortsätta att dämpas ytterligare. Sammantaget ökar sysselsättningen med 65 000 personer i år och med 20 000 personer 2009. Offentliga myndigheter bedöms stå för huvuddelen av sysselsättningsökningen nästa år.

Den andel företag som rapporterar brist på arbetskraft i Konjunkturbarometern är fortfarande hög. Tillverkningsindustrin rapporterar de högsta bristtalen på yrkesarbetare under de senaste tio åren. I och med att tillväxten i antalet arbetade timmar gradvis dämpas framöver kommer resursutnyttjandet på arbetsmarknaden, mätt med det s.k. arbetsmarknadsgapet, att börja falla från och med slutet av 2008 (se diagram 15). Den snabba återhämtning på arbetsmarknaden som inleddes i mitten av 2005 upphör därmed i år. Arbetskraften fortsätter dock att öka, bl.a. till följd av regeringens åtgärder för att stimulera arbetskraftsdeltagandet. Trots en viss fortsatt sysselsättningsökning 2009 ökar arbetskraften så pass mycket att arbetsmarknadsgapet minskar något.

Arbetslösheten har under de senaste två åren fallit i rask takt, från 7,7 procent 2005 till 6,1 procent av arbetskraften 2007 (se diagram 16). Åren 2008 och 2009 bromsas nedgången upp och arbetslösheten uppgår till 5,6 procent respektive år.

HÖG INFLATION I ÅR

I fjol uppgick inflationen (KPI) till 2,2 procent och den underliggande inflationen (KPIX¹) till 1,2 procent (se diagram 17). Under hösten 2007 växlade inflationstakten upp markant. KPIX-inflationen väntas fortsätta att stiga under det första halvåret 2008 och kulminerar i mitten av året på ca 3 procent. KPIX-inflationen väntas i år i genomsnitt bli 2,7 procent medan KPI-inflationen blir 1 procentenhet högre till följd av stigande boräntor och höjda punktskatter. Den snabba prisutvecklingen är

¹ Tidigare UND1x.

delvis ett resultat av ett ökat kostnadstryck till följd av snabbt ökade arbetskraftskostnader och dämpad produktivitetsutveckling. Under 2007 har ett stort antal löneavtal tecknats på en betydligt högre nivå jämfört med föregående avtalsperiod. Timlönerna i näringslivet väntas i genomsnitt öka med 4,4 procent per år under perioden 2007–2009, vilket är 1,3 procentenheter mer än den genomsnittliga ökningstakten under den föregående avtalsperioden. Tillsammans med en dämpad produktivitetsutveckling leder detta till att arbetskostnaden per producerad enhet i näringslivet ökar med i genomsnitt 3,1 procent per år 2007–2009, vilket är högre än den nivå som på sikt är förenlig med en stabil inflation på 2 procent per år (se diagram 18).

Uppväxlingen av inflationstakten i slutet av 2007 och första halvåret 2008 beror också på att priserna på livsmedel tillfälligt stiger kraftigt och att tidigare energiprisuppgångar påverkar inflationen under stora delar av 2008. Eftersom prisuppgången på livsmedel till en del är orsakad av tillfälligt dåliga skördar minskar livsmedelsprisernas bidrag till inflationen från och med hösten 2008. Även energiprisernas bidrag till inflationen minskar under hösten, bl.a. till följd av att oljepriset antas sjunka framöver.

När de temporära effekterna av stigande priser på energi och livsmedel klingat av uppgår KPIX-inflationen till 2,0 procent 2009.

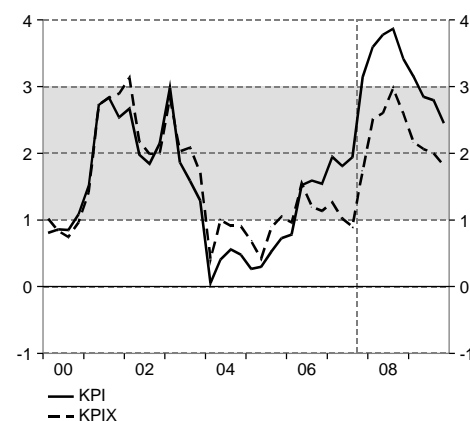
REPRORÄNTAN HÖJS I YTTERLIGARE TVÅ STEG 2008

Riksbanken höjde under 2007 successivt reporäntan till 4,00 procent (se diagram 19). Under den närmaste tiden kommer de penningpolitiska ställningstagandena präglas av en svår avvägning mellan å ena sidan den senaste tidens stigande inflation och inflationsförväntningar och å andra sidan att ekonomin befinner sig i en mild avmattningsfas där nedåtriskerna är betydande. Eftersom möjligheten att påverka inflationen 2008 är begränsad är det främst inflationen och resursutnyttjandet på något längre sikt som kommer att vara styrande för penningpolitikens inriktning under prognosperioden.

Konjunkturinstitutets bedömning är att Riksbanken fortsätter att höja reporäntan i ytterligare två steg under 2008, till 4,25 procent under det andra kvartalet och till 4,50 procent under det fjärde kvartalet. Genom att reporäntan sätts på en nivå som något överstiger den bedömda neutrala nivån undviks en situation där prisökningarna på livsmedel och energi, via stigande inflationsförväntningar och spridningseffekter på andra priser och löner, genererar en inflation som överstiger 2 procent även efter 2008. Den underliggande inflationen (KPIX) och den underliggande inflationen exklusive energi väntas därmed falla tillbaka till 2,0 procent 2009. Den fortsatta penningpolitiska åtstramningen bidrar även till att den för en stabil inflation nödvändiga avkylningen av arbetsmarknaden uppnås och till att resursutnyttjandet på arbetsmarknaden återgår till ett balanserat läge 2010. Därutöver väntas finanspolitiken få en expansiv in-

Diagram 17 Konsumentpriser

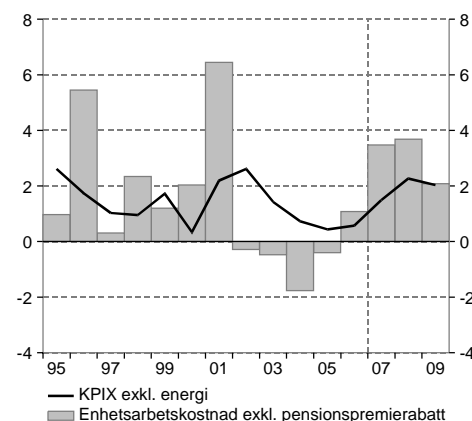
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 18 Konsumentpriser och enhetsarbetskostnad

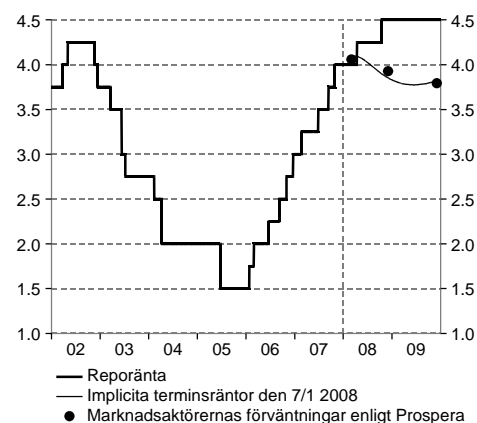
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 19 Reporäntan i Sverige

Procent, dagsvärden



Anm. Enligt avkastningskurvan den 7/1 2008 och Prosperas mätning den 3/12 2007.

Källor: Riksbanken, Reuters, Prospera och Konjunkturinstitutet.

riktning 2009 och de därpå följande åren. En något åtstramande penningpolitik avspeglar i detta läge en rimlig balans mellan finans- och penningpolitiken.

Den finansiella turbulens som präglat de finansiella marknaderna sedan augusti 2007 har inneburit att många marknadsräntor har stigit mer än reporäntan. Skillnaden mellan den genomsnittliga rörliga bolåneräntan och reporäntan har t.ex. ökat med ca 0,4 procentenheter sedan juli 2007. Denna högre skillnad har i sig haft en dämpande effekt på resursutnyttjandet vid en given nivå på reporäntan.

FINANSPOLITIKEN BEDÖMS BLI NÅGOT EXPANSIV 2009

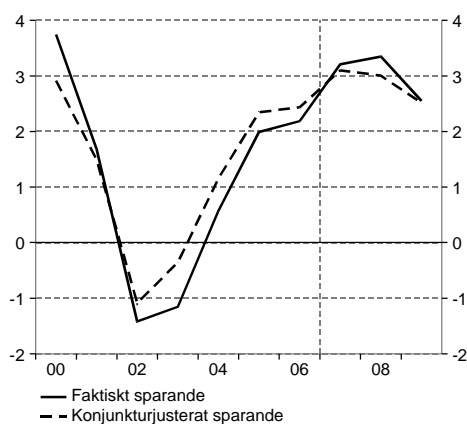
De offentliga finanserna är starka 2007 och 2008 trots konjunkturavmattningen och sänkta inkomstskatter (se diagram 20). Det finansiella sparandet i offentlig sektor förbättras markant 2007 jämfört med 2006 och fortsätter att förbättras 2008.

Även med hänsyn tagen till engångseffekter och konjunkturs inverkan stiger det finansiella sparandet från 2006 till 2007 men minskar sedan något 2008. Det konjunkturjusterade sparandets utveckling indikerar att finanspolitiken har en ungefär neutral inriktning 2008. Den inriktning av finanspolitiken som regeringen har givit uttryck för i Budgetpropositionen för 2008 och efterföljande aviseringar innebär att finanspolitiken är neutral även 2009. Konjunkturinstitutet bedömer dock att det finns ett visst utrymme för expansiv finanspolitik 2009, trots att resursutnyttjandet på arbetsmarknaden är något ansträngt. Utrymmet för en något expansiv finanspolitik motiveras av det höga offentliga sparandet i relation till målet om ett överskott på 1 procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel, samtidigt som en något expansiv finanspolitik nästa år kan bidra till att nå en konjunkturrellt balanserad efterfrågan i ekonomin som helhet. Konjunkturinstitutets bedömning är att det konjunkturjusterade finansiella sparandet som andel av potentiell BNP 2009 kan och kommer att reduceras med ca 0,5 procentenheter, vilket motsvarar ca 20 miljarder kronor. Det konjunkturjusterade sparandet kommer då att vara 2,5 procent av potentiell BNP 2009. I Konjunkturinstitutets medelfristiga bedömning antas det konjunkturjusterade sparandet fortsätta minska ner mot 1 procent av BNP under åren efter 2009.²

Av reformutrymmet på 20 miljarder kronor antas ca 15 miljarder kronor öka de offentliga utgifterna, bland annat i form av ökad kommunal konsumtion som finansieras genom högre statsbidrag till kommunsektorn. Trots dessa utgiftsreformer kommer marginalen under utgiftstaket att uppgå till 23 miljarder kronor 2009, vilket bedöms vara tillräckligt för att rymma normala konjunkturrella variationer i utgiftsutvecklingen (se diagram 21).

Diagram 20 Faktiskt och konjunkturjusterat finansiellt sparande

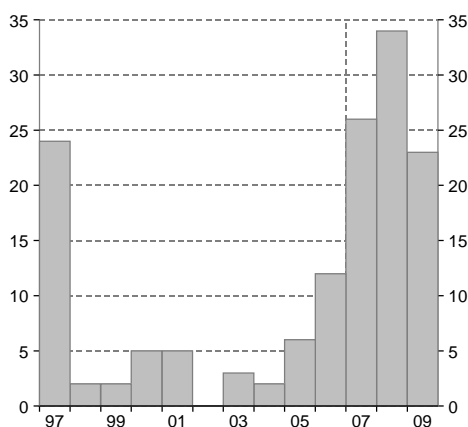
Procent av BNP respektive procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 21 Marginal till utgiftstaket

Miljarder kronor



Källor: Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet.

² De medelfristiga beräkningarna redovisas på Konjunkturinstitutets hemsida www.konj.se.

FÖRDJUPNING

Effekter av en fördjupad finansiell kris i omvärlden

I denna fördjupning används världsmodellen NiGEM³ och Konjunkturinstitutets makromodell KIMOD för att analysera effekterna på den svenska ekonomin av en finansiell kris i omvärlden som är djupare än i huvudscenariot, dvs. den föreliggande prognosen. Analysen visar att de reala effekterna på den svenska ekonomin blir ganska små, bland annat beroende på att Riksbanken snabbt lägger om penningpolitiken i en expansiv riktning. Ekonomin bromsar trots allt in något i termer av real BNP-tillväxt och genomgår en period av dämpad pris- och löneutveckling jämfört med huvudscenariot.

Det redovisade alternativscenariot beskriver en fullt tänkbar utveckling men det bedöms som mindre sannolikt än huvudscenariot. Utgångspunkten för alternativscenariot är att problemen på de amerikanska finansiella marknaderna utvecklas påtagligt sämre än vad Konjunkturinstitutet bedömer vara mest troligt och att den finansiella oron sprider sig bland annat till några av Sveriges viktigaste handelspartners. Detta utlöser en kreditåttstramning som medför att företagens finansieringskostnader i dessa länder blir högre än i huvudscenariot. Dessutom antas att huspriserna i USA och i ett antal europeiska länder som tidigare upplevt snabba husprisuppgångar utvecklas betydligt svagare än i huvudscenariot. Däremot sker ingen direkt påverkan på vare sig svenska huspriser eller de svenska företagens finansieringskostnader. Analysen koncentreras därmed till effekterna på den svenska ekonomin av förändringarna i den ekonomiska utvecklingen i omvärlden samt den stabiliseringspolitiska responsen i såväl Sverige som omvärlden. En liknande problematik analyseras i två andra fördjupningar: ”Vad orsakade den finansiella krisen?” samt ”Vad händer om huspriserna i USA rasar?”.

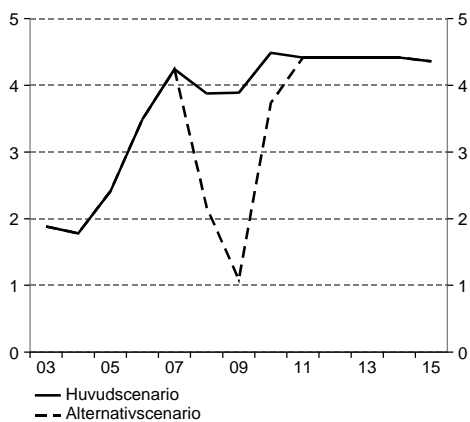
SVAGARE INTERNATIONELL KONJUNKTUR

Huvudscenariot innebär att den amerikanska ekonomin mjuklandar och att tillväxtekonomierna med Kina i spetsen fortsätter att växa i mycket snabb takt (se avsnittet ”Internationell konjunkturutveckling” för en utförlig analys). Sammantaget väntas den globala BNP-tillväxten uppgå till 4,4 respektive 4,1 procent 2008 och 2009, vilket bedöms vara i närheten av den potentiella tillväxttakten. Den osäkerhet som omgärdar denna prognos är dock ovanligt stor. Bland annat bygger den på antagandet att den

³ NiGEM står för National Institute Global Economic Model. Modellen utarbetas av National Institute of Economic and Social Research (NIESR) i London.

Diagram 22 Internationell styrränta

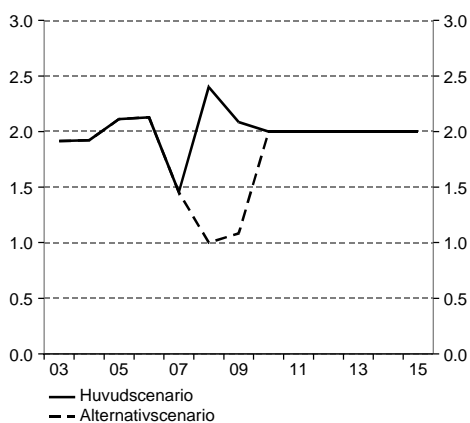
Procent, årsvärden, KIX-vägd



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 23 Internationell inflation

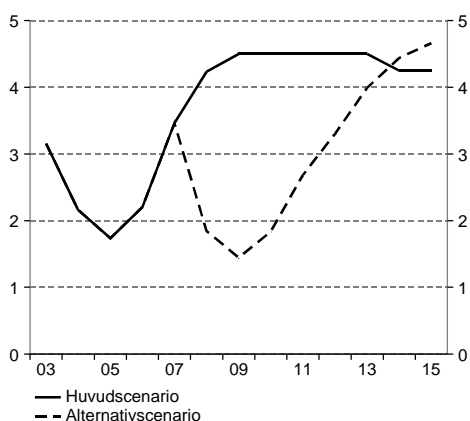
Procent, KIX-vägd



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 24 Reporänta i Sverige

Procent, årsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

finansiella turbulensen ebbat ut under 2008 och därmed får en begränsad effekt på den reala globala ekonomin. Vidare förutses inga stora förändringar i tillgångspriser, exempelvis huspriser.

Alternativscenariot för den globala ekonomin beräknas med hjälp av världsmodellen NiGEM. I alternativscenariot förvärras problemen markant på de internationella finansiella marknaderna, vilket medför stramare kreditvillkor i flertalet OECD-länder.⁴ Den andra komponenten är att huspriserna utvecklas svagare i en rad länder jämfört med i huvudscenariot.⁵ Husprisuppgången i dessa länder har under senare år varit mycket stor och risken för prisfall anses av många bedömare vara betydande. Fallet innebär att huspriserna i mitten av 2008 i dessa länder är ca 30 procent lägre än i huvudscenariot, varefter en långsam återhämtning inleds.

Husprisfallen och de försämrade kreditvillkoren medför att den globala BNP-tillväxten blir 0,8 respektive 0,3 procentenheter lägre 2008 och 2009 jämfört med huvudscenariot. Den amerikanska ekonomin faller under 2008 ner i en mild recession och tillväxten i OECD-området blir 1,2 respektive 0,4 procentenheter lägre 2008 och 2009. Den svenska exportmarknaden växer därmed med omkring 3,5 procent 2008 i stället för med ca 6 procent enligt huvudscenariot.

KRAFTIGA RÄNTESÄNKNINGAR I OMVÄRLDEN

De kraftiga prisfallen på de internationella fastighetsmarknaderna och de stigande riskpremierna har snarlika effekter på ekonomin som en kraftig ökning av realräntan. Detta leder initialt till en lägre inhemsk efterfrågan i de länder som drabbas. Centralbankerna i USA och euroområdet stimulerar därför efterfrågan kraftfullt genom betydande räntesänkningar. En sammanvägd styrränta för OECD-området blir därmed 1,7 procentenheter lägre än i huvudscenariot 2008 och 2,8 procentenheter lägre 2009 (se diagram 22).

Den uppkomna dämpningen av tillväxten leder till en snabb nedväxling av inflationstakten i omvärlden (se diagram 23). Det medför också att priserna på internationellt handlade varor och tjänster utvecklas långsamt i nationella valutor. Detta bidrar i sig till att de svenska importpriserna hålls tillbaka. Denna tendens skulle accentueras av en förstärkning av den svenska kronan om

⁴ Alternativscenariot medför att företagen under 2008 och 2009 får betala en extra premie som allt annat lika ökar kapitalkostnaden med ca 2 procentenheter. En sådan ökning skulle kunna vara resultatet av att banker och andra finansiella institut får stora problem med sina balansräkningar och tvingas ransonera sin utlåning och öka sina marginaler.

⁵ I simuleringen utvecklas huspriserna i USA, Storbritannien, Frankrike, Spanien, Nederländerna och Irland betydligt svagare än i huvudscenariot.

Riksbanken lämnade penningpolitiken oförändrad. Så blir dock inte fallet.

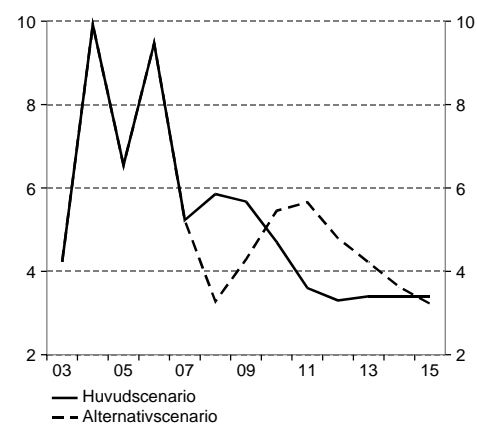
KRAFTFULLARE PENNINGPOLITISK RESPONS I SVERIGE ÄN I OMVÄRLDEN

Riksbankens primära uppgift är att föra en penningpolitik så att förtroendet för inflationsmålet upprätthålls och att säkerställa att den faktiska inflationen på sikt återgår mot den målsatta inflationen. För att uppnå detta är det nödvändigt att inflationsförväntningarna inte varaktigt avviker från inflationsmålet. Den ovan beskrivna utvecklingen i omvärlden medför ett markant lägre inflationstryck i den svenska ekonomin, med påtagligt dämpade inflationsförväntningar som följd. Vid oförändrad penningpolitik skulle efterfrågan komma att utvecklas mycket svagt, med på sikt stora negativa effekter på sysselsättningen och arbetslösheten som följd. Det är i detta läge nödvändigt att kraftfullt lägga om penningpolitiken i en mer expansiv riktning. Reporäntan blir under 2008 och 2009 2,4 respektive 3,1 procentenheter lägre än i huvudscenariot (se diagram 24).

Sverige är en mycket öppen ekonomi och efterfrågebortfallet till följd av en sämre exportutveckling blir därför stort när den globala ekonomin utvecklas svagare (diagram 25). Riksbanken kommer bl.a. därför att lätta på penningpolitiken under en längre period än i omvärlden (se diagram 22 och diagram 24). Detta bidrar till att kronan försvagas såväl i nominella som i reala termer (se diagram 26 och diagram 27). Den reala växelkursen kommer att förbli svagare än i huvudscenariot under en lång tid, vilket bidrar till att mildra de reala effekterna på den svenska ekonomin eftersom det stimulerar nettoexporten. Det faktum att växelkursen i nominella termer på lite längre sikt blir starkare i alternativscenariot än i huvudscenariot beror på att inflationen faller efter omkring ett år tillbaka mer i Sverige än i omvärlden. Detta beror på skillnader i den svenska inflationsdynamiken relativt i omvärlden, vilket i sin tur bl.a. beror på skillnader i trögheter i pris- och löneutvecklingen.

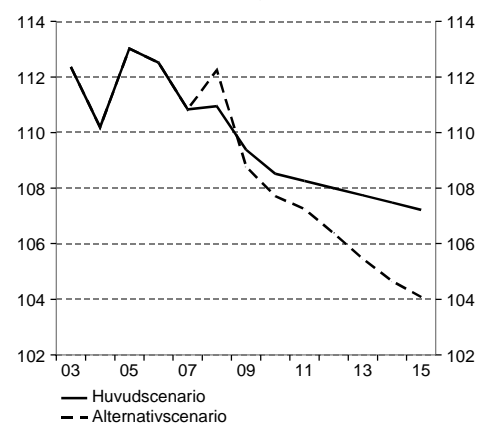
Den offentliga sektorns finansiella sparandet försämras i jämförelse med huvudscenariot, i huvudsak som en konsekvens av automatiska stabilisatorer. År 2010 är det finansiella sparande som andel av BNP 0,4 procentenheter lägre i alternativscenariot, i jämförelse med huvudscenariot. Finanspolitikens inriktning blir därmed i stort sett densamma som i huvudscenariot. Men med tanke på de i utgångsläget starka offentliga finanserna kan det finnas utrymme att även lägga om finanspolitiken i en mer expansiv riktning. Om så skulle ske skulle den penningpolitiska responsen bli något mindre och kronan skulle inte försvagas lika mycket. Detta skulle i sin tur medföra att nettoexporten stimule-

Diagram 25 Export
Årlig procentuell förändring



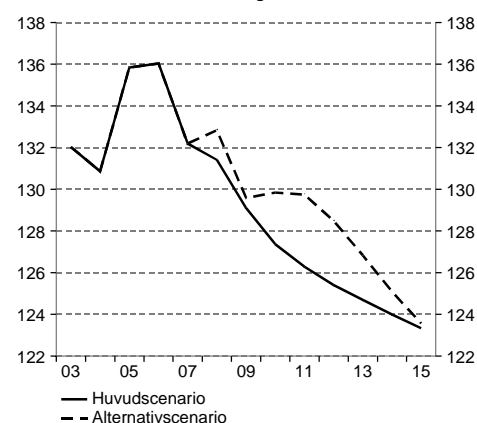
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 26 Nominell växelkurs
Index, årsvärden, KIX-vägd



Anm. Ett högre värde innebär en svagare krona.
Källa: Konjunkturinstitutet.

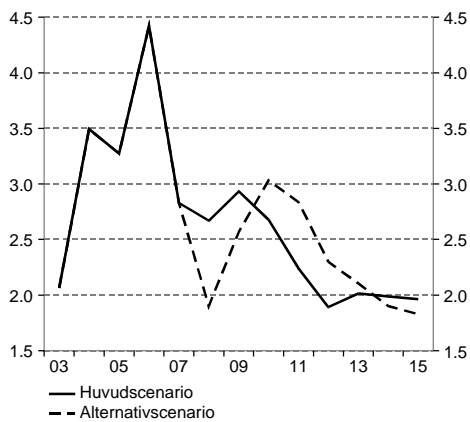
Diagram 27 Real växelkurs
Index, årsvärden, KIX-vägd



Anm. Ett högre värde innebär en svagare krona.
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 28 BNP

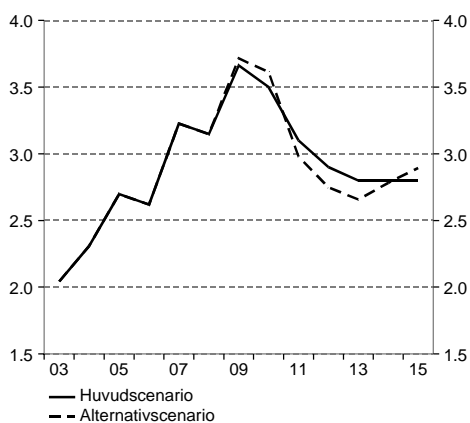
Årlig procentuell förändring



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 29 Hushållens konsumtion

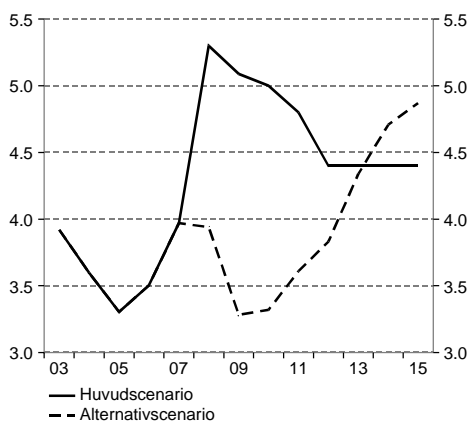
Årlig procentuell förändring



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 30 Arbetskostnad per timme

Årlig procentuell förändring



Källa: Konjunkturinstitutet.

ras mindre än i det här redovisade alternativscenariot, medan den inhemska efterfrågan skulle utvecklas starkare.

KRAFTIG DÄMPNING AV EFTERFRÅGEUTVECKLINGEN

Den försvagade internationella konjunkturen leder till en svagare exporttillväxt (se diagram 25). Denna försvagade efterfrågan från omvärlden motverkas till viss del av den förda penningpolitiken och den reala försvagningen av kronan. BNP-tillväxten kommer 2008 samt 2009 att vara 0,8 procentenheter respektive 0,4 procentenheter lägre i alternativscenariot än i huvudscenariot (se diagram 28).

Ett viktigt antagande i alternativscenariot är att det i Sverige vare sig sker någon kreditstramning eller något fall i huspriser jämfört med huvudscenariot, utan att effekterna på svensk ekonomi är indirekta och sker via utvecklingen i omvärlden. Därmed ökar skillnaden mellan marknadsräntor och styrräntan betydligt mindre i Sverige än i omvärlden som en följd av den ökade finansiella oron. Allt annat lika innebär detta att hushållens konsumtion hålls tillbaka i mindre omfattning i Sverige. Under 2008 och 2009 innebär den kraftfulla penningpolitiska responsen att hushållen ökar sin konsumtion något snabbare i alternativscenariot i jämförelse med huvudscenariot (se diagram 29). Den mer expansiva penningpolitiken förmår alltså delvis kompensera för exportbortfallet genom att stimulera konsumtionen.

LUGNARE UTVECKLING PÅ ARBETSMARKNADEN

Prognosperioden 2007–2009 karaktäriseras av att centrala löneavtal har slutits för i stort sett hela den svenska arbetsmarknaden. Det betyder att ekonomins anpassning mot jämvikt kan antas ske under en måttlig löneflexibilitet, om än inte nödvändigtvis under lägre löneflexibilitet än i omvärlden. Lönebildningen kommer naturligtvis ändå att påverkas av de nya förhållandena via löneglidningen, som i stort sett blir obefintlig i alternativscenariot. Arbetskostnaderna ökar därför 1,4 procentenheter respektive 1,8 procentenheter långsammare 2008 och 2009 i jämförelse med i huvudscenariot (se diagram 30).⁶ De dämpade arbetskostnadsökningarna förklaras dels av att inflationsförväntningarna dämpas i alternativscenariot, dels av att arbetslösheten blir högre.

Arbetsproduktivitetsutvecklingen växlar upp igen efter den tillfälliga nedgången 2007. Skillnaderna i produktivitetsut-

⁶ Under antagandet att arbetskostnaderna skulle utvecklas som i huvudscenariot skulle det i viss mån underlätta Riksbankens uppgift att hålla inflationsförväntningarna uppe. Men det skulle motverkas av högre reala arbetskostnader.

vecklingen mellan alternativscenariot och huvudscenariot är dock små. Efterfrågebortfallet i alternativscenariot slår således i det närmaste fullt ut på sysselsättning och antalet arbetade timmar under perioden. I alternativscenariot ökar därför de arbetade timmarna långsammare än i huvudscenariot, dvs. med 0,4 procent 2008 och med 0,3 procent 2009 (se diagram 31). Följaktligen blir arbetslösheten högre i alternativscenariot och uppgår till 5,9 procent både 2008 och 2009, vilket är ungefär lika med jämviktsarbetslösheten (se diagram 32). Därmed blir det positiva arbetsmarknadsgapet mindre i alternativscenariot än i huvudscenariot under prognosåren 2008 och 2009.

INFLATIONEN BLIR LÄGRE ÄN MÅLET

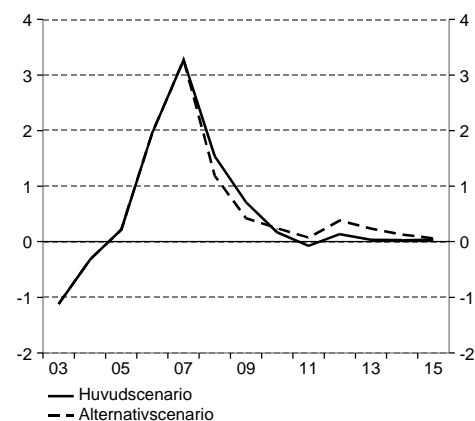
Både den inhemskt genererade inflationen, som i hög grad drivs av arbetskostnadsutvecklingen, och den importerade inflationen, som drivs av prisutvecklingen i omvärlden och växelkursutvecklingen, blir lägre i alternativscenariot än i huvudscenariot. I alternativscenariot blir inflationen påtagligt lägre än inflationsmålet och uppgår i termer av KPIX till 1,8 procent 2008 och 0,9 procent 2009 (se diagram 33). Anpassningen av inflationen mot inflationsmålet tar lång tid. Det beror bl.a. på att arbetskostnadsutvecklingen hålls tillbaka av låga inflationsförväntningar och av att utvecklingen på arbetsmarknaden är svagare under en ganska lång period. En ytterligare förklaring är att de internationella priserna utvecklas svagt uttryckt i svenska kronor.

SAMMANFATTNING

Sammantaget sker i alternativscenariot en snabbare nerväxling av produktions- och efterfrågetillväxten jämfört med i huvudscenariot (se tabell 2). Därmed utvecklas också arbetsmarknaden svagare i alternativscenariot. Men eftersom resursutnyttjandet på arbetsmarknaden är något högt 2008 och 2009 i huvudscenariot är detta mindre problematiskt än vad som annars hade varit fallet. För att förhindra en kraftig försvagning av arbetsmarknaden behövs dock en kraftfull omläggning av i första hand penningpolitiken, även om finanspolitiska stimulanser inte bör uteslutas.

Diagram 31 Arbetade timmar

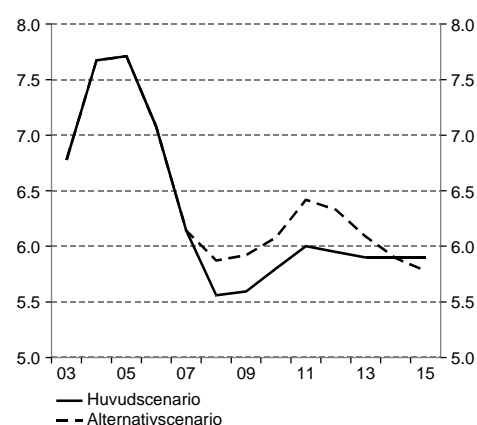
Årlig procentuell förändring



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 32 Arbetslöshet

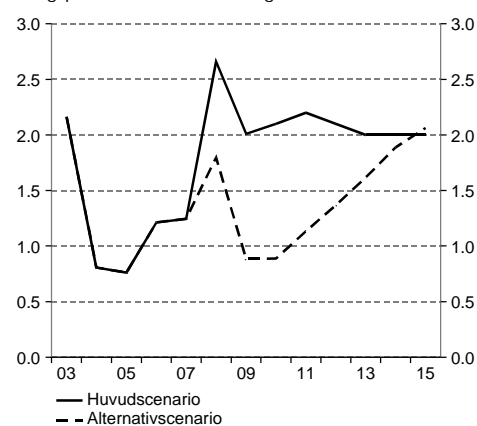
Procent av arbetskraften



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 33 Konsumentpriser (KPIX)

Årlig procentuell förändring



Källa: Konjunkturinstitutet.

Tabell 2 Avvikelse från huvudscenariot 2008–2010

Avvikelse från årlig procentuell förändring, procentenheter

	2008	2009	2010
Internationellt			
BNP, Globalt	-0,8	-0,3	0,3
BNP, OECD	-1,2	-0,4	0,6
BNP, USA	-2,1	-0,5	1,3
KPI, OECD	-1,4	-1,0	0,0
Styrränta, OECD ¹	-1,7	-2,8	-0,8
Sverige			
BNP	-0,8	-0,4	0,4
Export	-2,6	-1,4	0,8
Hushållens konsumtion	0,0	0,1	0,1
Arbetskostnad	-1,4	-1,8	-1,7
Antal arbetade timmar	-0,4	-0,3	0,0
Arbetslöshet ²	0,3	0,3	0,4
KPIX	-0,9	-1,1	-1,2
Reporänta ¹	-2,4	-3,1	-2,7
Nominell växelkurs, KIX-index	1,2	-1,7	-0,2
Offentligt finansiellt sparande ³	-0,2	-0,3	-0,4

¹ Nivå, procent.² Nivå, procent av arbetskraften.³ Procent av BNP.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Internationell konjunkturutveckling

Den globala tillväxten har fallit tillbaka. Många ekonomier i OECD-området upplever en konjunktursvacka till följd av turbulensen på de finansiella marknaderna och de höga energi- och livsmedelspriserna. I USA fortsätter fallande bostadsinvesteringar att dra ner tillväxten även i år. Den starka tillväxten i många tillväxtekonomier fortsätter emellertid och inbromsningen av den globala tillväxten de kommande två åren blir därför måttlig. Den amerikanska ekonomin börjar att återhämta sig 2009. Sammantaget dämpas den globala BNP-tillväxten 2008 och 2009, men förblir på historiskt sett höga nivåer. Risken för en svagare utveckling är dock ovanligt stor.

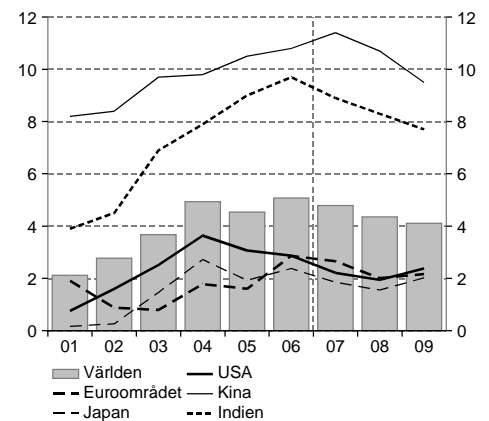
Den globala tillväxten fortsätter att växla ner i förhållande till de senaste årens mycket höga tillväxt, men nedgången blir ganska måttlig (se diagram 34). Utvecklingen på de finansiella marknaderna och de höga energi- och livsmedelspriserna bidrar till att konjunkturen i OECD-området försvagas 2007–08, innan tillväxten åter stiger något 2009 (se diagram 35). Att nedgången i den globala BNP-tillväxten inte blir djupare beror till stor del på att den starka utvecklingen i tillväxtekonomierna bedöms fortsätta även 2008 och 2009, vilket fungerar som en stötdämpare för den globala konjunkturen. Inte minst Kina fyller denna funktion. Det tredje kvartalet 2007 ökade kinesisk BNP med 11,5 procent jämfört med det tredje kvartalet 2006. Framöver väntas en något mer dämpad tillväxt, bl.a. till följd av de kinesiska myndigheternas åtgärder för att dämpa den ekonomiska aktiviteten, framför allt riktade mot den starka investeringstillväxten. Även i många andra tillväxtekonomier är utvecklingen stark. I Indien har visserligen den mycket starka konjunkturen dämpats något, men BNP-tillväxten drivs på av investeringarna och hamnar på omkring 8 procent både 2008 och 2009. Andra exempel på tillväxtekonomier som väntas fortsätta att växa snabbt är Ryssland, Indonesien och Argentina.

GRUND INVESTERINGSSVACKA

Det cykliska uppsvinget i de fasta bruttoinvesteringarna har varit en viktig drivkraft bakom den globala konjunkturuppgången de senaste åren. Under loppet av 2006 mattades investeringstakten i OECD-området, en utveckling som fortsatte under 2007 (se diagram 35). Det fjärde kvartalet 2007 bedöms de fasta bruttoinvesteringarna i OECD-området ha stagnerat. Svackan blir dock kortvarig och redan från det första kvartalet 2008 ökar investeringarna igen.

Det är i stor utsträckning utvecklingen i USA som ligger bakom detta förlopp. Förutom det andra och tredje kvartalet 2007 har de fasta bruttoinvesteringarna i USA fallit sedan början av 2006. Den negativa investeringstillväxten i USA fortsätter en bra bit in på 2008. Näringslivets investeringar i USA har dock

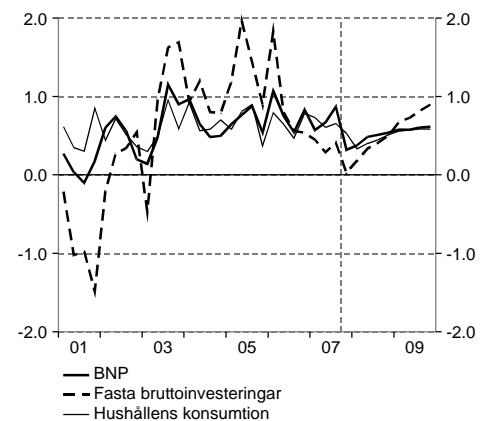
Diagram 34 BNP i valda länder
Årlig procentuell förändring



Källor: IMF, OECD, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Diagram 35 BNP och efterfrågan i OECD-området

Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: IMF, OECD, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Diagram 36 Export i världen

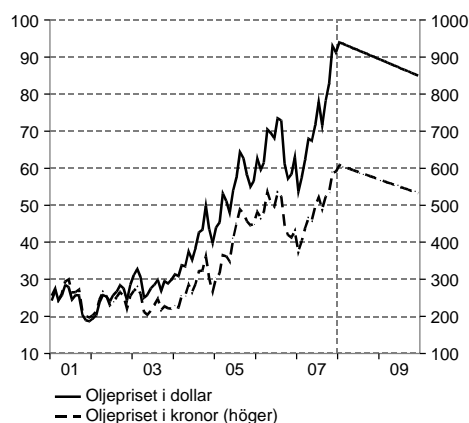
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källa: IMF.

Diagram 37 Oljepris

Brent dollar/fat respektive kronor/fat, månadsvärden



Källor: Reuters EcoWin, International Petroleum Exchange och Konjunkturinstitutet.

Diagram 38 Realt oljepris i dagens penningvärde

Index 2007-12-01=91,3, månadsvärden



Anm. Pris på WTI-olja deflaterad med konsumtionsvägd KPI för 14 OECD-länder i gemensam valuta.

Källor: Reuters EcoWin, International Petroleum Exchange, OECD, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

fortsatt att växa i förhållandevis stark takt och det är i stället de fallande bostadsinvesteringarna som förklarar den svaga utvecklingen av investeringarna. År 2009 återhämtar sig de amerikanska bostadsinvesteringarna och även tillväxten i näringslivets investeringar ökar något. För OECD-området som helhet innebär det att investeringstillväxten gradvis ökar 2008–2009, trots att investeringstillväxten i euroområdet fortsätter att dämpas.

Även hushållens konsumtionstillväxt var ganska svag i OECD-området i slutet av 2007. De senaste årens mycket starka husprisuppgång har avstannat i många länder och höga energi- och livsmedelspriser urholkar hushållens köpkraft. Den positiva utvecklingen på arbetsmarknaden i många länder väntas dock medföra en viss återhämtning av hushållens konsumtionstillväxt framöver. I ett flertal länder blir finanspolitiken mindre stram jämfört med de senaste åren. I Kina väntas den ekonomiska politiken medföra att efterfrågan i allt mindre grad drivs av investeringar och i allt högre grad av hushållens konsumtion.

År 2006 uppgick världshandelstillväxten till 11,0 procent (se diagram 36). I början av 2007 minskade tillväxten snabbt. Det andra kvartalet uppgick den till 3,4 procent jämfört med motsvarande kvartal 2006. Bedömningen är dock att svackan är tillfällig och att världshandeln växer med 6–7 procent per år under prognosperioden.

Den globala BNP-tillväxten på 5,1 procent 2006 var den högsta tillväxttakten sedan 1976. Global BNP bedöms ha ökat med 4,8 procent 2007. År 2008 dämpas tillväxten till 4,4 procent. Till följd av en fortsatt dämpning av tillväxten utanför OECD väntas den globala tillväxten falla något ytterligare till 4,1 procent 2009. Den globala tillväxten fortsätter således att ligga på historiskt sett höga nivåer, trots den finansiella turbulensen och ett rekordhögt oljepris. Osäkerheten är dock stor och riskerna för en sämre utveckling dominerar (se nedan).

FORTSATT HÖGT OLJEPRIS

Priset på råolja har fortsatt att stiga under hösten 2007. Genomsnittspriset var i december 2007 drygt 91 dollar för ett fat Brent nordsjöolja (se diagram 37). Under 2007 steg därmed oljepriset med ca 60 procent och var i slutet av året rekordhögt i nominella termer, såväl i dollar som uttryckt i svenska kronor trots att dollarn försvagats rejält den senaste tiden. Oljepriset är mycket högt även i reala termer, nästan lika högt som under oljekrisen i slutet av 1970-talet (se diagram 38).

Oljepriset har stigit trendmässigt sedan 2003. Den trendmässiga uppgången beror framför allt på att förbrukningen av olja har ökat snabbt, i synnerhet i Kina och andra utvecklingsländer. Den snabba prisuppgången under 2007 förklaras dock sannolikt till stor del av att OPEC har lyckats med sin strategi att pressa upp priset ytterligare genom begränsningar av produktionen. Under 2007 blev OPEC:s kvotbegränsade produktion knappt

1 miljon fat lägre per dag än under 2006. Detta motsvarar en dryg procent av den totala oljeproduktionen i världen.

Förbrukningen av olja i världen har ökat i långsammare takt det senaste året, bl.a. till följd av det höga priset, men oljeförbrukningen har ändå fortsatt att växa. Förbrukningen växer framför allt i Kina och i Mellanöstern, där konsumtionspriset på olja hålls nere av statliga subventioner. Kina och Mellanöstern stod för nära 70 procent av den totala ökningen av oljeförbrukningen under 2007. Sammantaget blev tillförseln av olja ungefär 0,3 miljoner fat per dag lägre än förbrukningen av olja under 2007. Därmed har oljelagren minskat vilket har drivit upp riskpremien i priset. Detta innebär att köpare av olja är beredda att betala ett högre pris för att försäkra sig om att ha tillgång till olja. Riskpremien har också påverkats av politisk oro, bl.a. till följd av det spända läget mellan Turkiet och Irak.

Den snabba uppgången i oljepriset under 2007 visar att OPEC kan påverka oljepriset genom att begränsa produktionen. Det är första gången på många år som OPEC:s nerdragningsbeslut har fått en tydlig effekt på priset, vilket tyder på att besluten denna gång också efterlevs i praktiken. OPEC:s möjlighet att påverka priset har också ökat till följd av att OPEC:s totala andel av världsmarknaden har ökat de senaste åren.

OPEC:s marknadsandel bedöms fortsätta att öka något de kommande åren, eftersom oljeförbrukningen väntas växa snabbare än den totala produktionen utanför OPEC. En bedömning av det framtida oljepriset baseras därför på en bedömning av OPEC:s framtida strategi. OPEC har inget officiellt mål för oljepriset. Det är däremot rimligt att tro att OPEC inte vill att priset varaktigt ska ligga på en så hög nivå att utvecklingen av substitut till olja påskyndas. En sådan utveckling skulle kunna leda till att värdet på OPEC:s outnyttjade oljeresurser minskar. På grundval av OPEC:s kommunikation under hösten 2007 bedöms OPEC inte sträva efter att höja priset ytterligare utan snarare få ner priset en bit under 90 dollar. Oljepriset bedöms därmed falla något de kommande åren, men nedgången blir blygsam. I slutet av 2008 ligger oljepriset på 90 dollar per fat och i slutet av 2009 på 85 dollar per fat.

Oljeprisets utveckling de kommande åren är mycket osäker och ett flertal faktorer bidrar till att risken för ett snabbare prisfall än i prognosen bedöms vara större än risken för en fortsatt uppgång i oljepriset. Den första faktorn som kan leda till snabbare prisfall är att OPEC misslyckas med sin samordning och att produktionen därmed blir större än vad som implicit antagits i prisprognosen. Priset kan också komma att falla snabbare än i prognosen om ökningstakten i förbrukningen av olja blir lägre, t.ex. till följd av en större global konjunkturedgång än förväntat eller till följd av att oljeförbrukningens priskänslighet nu är större än vad den har varit tidigare. Det kan heller inte uteslutas att det finns spekulativa inslag i årets mycket kraftiga oljeprisuppgång. Om så är fallet finns risk för ett betydande prisfall någon gång under prognoshorisonten.

HÖGA RÅVARUPRISER DRIVER TILLFÄLLIGT UPP DEN GLOBALA INFLATIONEN

De internationella livsmedels- och råvarupriserna har ökat markant på grund av såväl utbudsstörningar som den starka efterfrågetillväxten, inte minst i en rad tillväxtekonomier med Kina i spetsen.

Priserna på icke-järnmetaller fortsatte att stiga 2007, även om priserna från tredje kvartalet vek nedåt, i synnerhet på grund av betydande prisfall för zink och nickel. Större lager hos producenterna i kombination med viss lageravveckling hos köparna bidrog till prispövsavigningen. Åren 2008 och 2009 fortsätter utbudet av metaller att öka och priserna förväntas sjunka ytterligare. Den globala efterfrågan, som i hög grad stimuleras av den kinesiska ekonomins kraftiga expansion, bedöms dock vara fortsatt hög. Priserna vid utgången av 2009 kommer därför att ligga på en betydligt högre nivå än 2005 när prisuppgången började ta fart. Stålpriiserna uppvisar ett likartat mönster som icke-järnmetallpriserna.

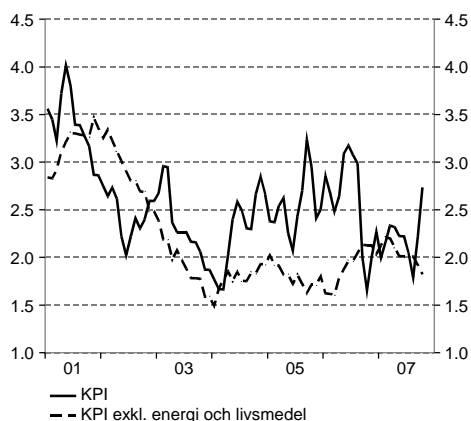
Dåliga skördar, en ökad efterfrågan på kött och mejeriprodukter i bl.a. Kina och Indien samt en ökad användning av spannmål som alternativa bränslen har dramatiskt dragit upp världsmarknadspriserna på jordbruks- och livsmedelsprodukter 2006 och 2007. Eftersom konkurrensen om grödornas användning har ökat är det inte troligt att priserna framöver faller tillbaka till samma nivåer som innan skördarna slog fel.

Sammantaget kommer de internationella råvarupriserna att sjunka under 2008 och 2009 men fortfarande vara på en mycket hög nivå.

I OECD-området medförde de kraftigt stigande energi- och livsmedelspriserna att inflationen steg till 2,7 procent i oktober (se diagram 39). Det var den högsta inflationstakten på drygt ett år. Samtidigt fortsatte inflationen exklusive energi och livsmedel att falla och uppgick i oktober till 1,8 procent. Bedömningen är att den totala inflationen faller tillbaka framöver i takt med att bidragen från energi och livsmedel minskar (se diagram 40).

Diagram 39 Inflationen i OECD-området

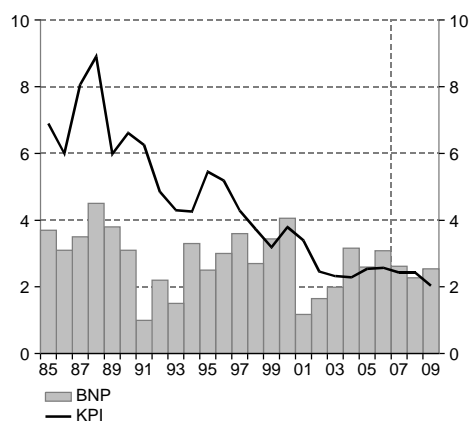
Procent, månadsvärden



Källa: OECD.

Diagram 40 BNP och inflation i OECD-området

Årlig procentuell förändring respektive procent



Källor: OECD, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

CENTRALBANKERNA AVVAKTANDE TROTS HÖG INFLATION

De senaste åren har penningpolitiken på många håll förts i en åtstramande riktning. Denna utveckling bröts dock hösten 2007 då bl.a. den europeiska centralbanken (ECB) gjorde en paus i sin räntehöjningscykel och den amerikanska centralbanken (Fed) och Bank of England sänkte sina styrräntor.

Många centralbanker står inför svåra avvägningar. Mot den höga inflationen ska ställas riskerna för en djup konjunkturedgång. Turbulensen på de finansiella marknaderna har sitt ursprung i förluster hos amerikanska bolåneinstitut, men exponeringen mot dessa kreditförluster är spridd över hela världen, inte minst till Europa. Vidare är den till synes generellt minskade graden av riskbenägenhet och den därmed sammanhängande ökningen av priset på risk ett globalt fenomen. För en mer detal-

jerad beskrivning av den finansiella turbulensen, se fördjupningen ”Vad orsakade den finansiella krisen?”.

Högre riskpremier och ökad försiktighet i bankernas kreditgivning har bidragit till att strama åt de finansiella förhållandena för företag och hushåll, vilket motverkar effekten av vidtagna och förväntade räntesänkningar. Resursutnyttjandet i OECD-området bedöms vara relativt balanserat, eller något lågt, och kommer att falla tillbaka något ytterligare 2008. Då dessutom bidragen till inflationen från energi- och livsmedelspriserna väntas falla framöver krävs ingen ytterligare åtstramning av penningpolitiken för att gradvis bringa ner inflationen. Ur ett inflationsmålsperspektiv och utan att beakta riskbilden vore möjligen en stramare penningpolitik än den prognostiserade att föredra, men riskerna för den reala ekonomin är sådana att centralbankerna förutsätts luta åt det mer expansiva hållet.

DEN INTERNATIONELLA RISKBILDEN

Den osäkerhet som omger de globala konjunktursiktterna har ökat. Prognosen bygger bl.a. på antagandet att den senaste tidens finansiella turbulens till viss del motverkas av en lättare penningpolitik och därmed får en begränsad effekt på den reala ekonomin. Effekterna av den finansiella turbulensen är dock mycket svåra att uppskatta och riskerna för en svagare global konjunktur än den prognostiserade har ökat.

Om problemen på de finansiella marknaderna skulle förvärras ytterligare och medföra kraftigt minskad kreditgivning och minskat förtroende hos såväl hushåll som företag världen över, skulle det kunna få negativa effekter på både tillgångspriser och den reala ekonomiska utvecklingen (för en analys om effekterna av ett husprisfall i USA, se fördjupningen ”Vad händer om huspriserna i USA rasar?”).

Även om problemen på finansmarknaderna får effekter på kreditgivningen i många länder, bedöms riskerna för den reala ekonomin vara större i USA än på de flesta andra håll. För det första bedöms risken för ett husprisfall vara större i USA än i de flesta andra länder. För det andra är hushållens efterfrågan i USA relativt känslig för fallande hus- eller aktiepriser, då deras konsumtion under senare år till en väsentlig del har understötts av stigande tillgångspriser. För det tredje innebär de amerikanska hushållens låga sparkvot generellt en risk för konsumtionsutvecklingen.

Övriga länder skulle komma att påverkas av en lägre importefterfrågan i USA. Dessutom skulle fallande priser på finansiella tillgångar i USA snabbt smitta av sig på andra delar av världen. Kreditvillkoren i andra länder kan också stramas åt på grund av problem i de inhemska banksystemen. I en rad länder, t.ex. Storbritannien, Spanien och Irland, finns risken för ett husprisras oberoende av utvecklingen i USA. Sammantaget skulle såväl den amerikanska som den globala tillväxten under en tid kunna bli väsentligt lägre än den prognostiserade utvecklingen (för en

variant på ett sådant scenario, se fördjupningen ”Fördjupad finansiell kris i omvärlden”). Det finns även uppåtrisker för den globala konjunkturutvecklingen, t.ex. att den förväntade dämpningen av den kinesiska tillväxten uteblir. Nedåtriskerna bedöms dock vara större än uppåtriskerna.

Tabell 3 BNP och KPI i världen

Årlig procentuell förändring

	BNP				KPI ¹			
	2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009
USA	2,9	2,2	1,9	2,4	3,2	2,9	2,6	2,1
Kanada	2,8	2,5	2,3	2,6	2,0	2,2	2,0	2,0
Japan	2,4	1,8	1,6	2,0	0,2	0,1	0,5	0,5
Danmark	3,5	1,7	2,0	1,5	1,9	1,7	2,2	2,1
Norge	2,1	3,2	3,5	2,3	2,3	0,7	2,4	2,3
Euroområdet	2,9	2,7	2,0	2,2	2,2	2,1	2,4	2,0
Finland	4,9	4,3	2,9	2,6	1,3	1,5	2,3	2,1
Tyskland	3,1	2,6	1,9	2,0	1,8	2,3	2,1	1,7
Frankrike	2,2	1,9	1,9	2,2	1,9	1,5	2,2	1,8
Italien	1,9	1,8	1,3	1,7	2,2	2,0	2,4	1,9
Storbritannien	2,9	3,1	2,0	2,3	2,3	2,4	2,2	2,0
EU	3,0	2,7	2,1	2,3	2,2	2,3	2,6	2,1
OECD	3,1	2,6	2,3	2,5	2,6	2,4	2,4	2,0
Indien	9,7	8,9	8,3	7,7	5,8	6,3	5,3	4,7
Kina	10,8	11,4	10,7	9,5	1,5	4,8	4,1	3,8
Sydamerika	5,8	5,6	4,6	3,9	6,0	5,7	6,3	5,6
Världen	5,1	4,8	4,4	4,1				
Världen, gamla vikter (se anm)	5,5	5,2	4,8	4,5				

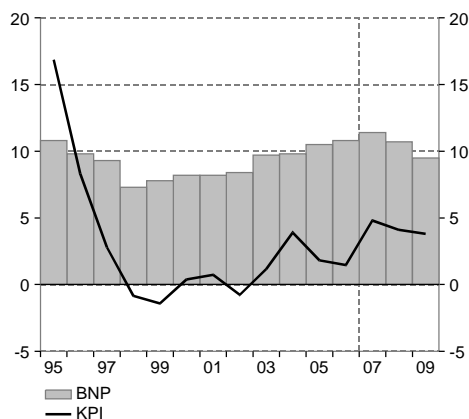
Anm. BNP-siffrorna är kalenderjusterade och aggregat beräknas med hjälp av s.k. köpkraftsjusterade (Purchasing Power Parity, PPP) vikter. PPP-vikterna för bl.a. Kina och Indien har nyligen justerats ner med upp till 40 procent. Eftersom dessa länder sedan en tid, och även enligt prognosen, växer betydligt snabbare än det globala genomsnittet, drar en sådan justering ner såväl de senaste årens som de kommande årens prognostiserade globala tillväxt. Viktrevideringen innebär en nedskrivning av den globala tillväxten med i genomsnitt 0,4 procentenheter per år. Bedömningen av marknadstillväxten för svensk export påverkas inte av dessa förändringar då de vikter som används för den bedömningen inte är köpkraftsjusterade.

¹ KPI för EU-länder avser harmoniserade KPI (HIKP).

Källor: IMF, OECD, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Diagram 41 BNP och inflation i Kina

Årlig procentuell förändring respektive procent



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

Tillväxtekonomier

FORTSATT STARK TILLVÄXT I KINA

Efter att BNP-tillväxten dämpats något under andra halvåret 2006 steg tillväxttakten i Kina för de första tre kvartalen 2007 till 11,5 procent jämfört med motsvarande period 2006. Under det fjärde kvartalet 2007 bedöms tillväxten ha dämpats något främst till följd av en svagare exportutveckling. För hela 2007 bedöms BNP ha ökat med 11,4 procent (se diagram 41), vilket är den högsta tillväxten sedan 1994.

Uppgången 2007 var bredbaserad med en stark ökning av såväl investeringarna som hushållskonsumtionen. Även exporttillväxten var stark och bidrog till ett stigande handelsöverskott.

Landets valutareserv fortsatte därmed att öka. I september 2007 hade Kinas utländska finansiella tillgångar stigit till ca 1 400 miljarder dollar, vilket motsvarar ca 45 procent som andel av BNP.

En stark vinstutveckling hos företagen har bidragit till att de kinesiska börserna stigit mycket kraftigt. Exempelvis steg Shanghai-börsen med hela 450 procent från början av 2006 till början av 2008 (se diagram 42).

Den kinesiska centralbanken har försökt kyla av ekonomin. Bland annat har in- och utlåningsräntorna samt kassakraven för bankerna höjts successivt. Effekterna på investeringstillväxten var emellertid små, vilket bland annat beror på att företagen finansierar investeringarna till en del med egna vinster och utländskt kapital.

Investeringstillväxten blir något långsammare framöver på grund av att de kinesiska myndigheterna sätter in ytterligare åtstramningsåtgärder. Exporttillväxten dämpas också till följd av en något svagare internationell konjunkturutveckling. Hushållens konsumtion ökar däremot snabbare till följd av myndigheternas fortsatta åtgärder för att höja levnadsstandarden på landsbygden. Sammantaget stiger BNP med 10,7 procent 2008 och med 9,5 procent 2009.

Konsumentpriserna accelererade från en tillväxt på 1,5 procent 2006 till preliminärt 4,8 procent 2007, vilket främst orsakades av att livsmedelspriserna ökade snabbt till följd av nödslakt av svin. När dessa tillfälliga effekter klingar av sjunker inflationstakten till ca 4 procent 2008 och 2009.

FORTSATT STARK TILLVÄXT I INDIEN

Indiens BNP växte med 9,7 procent 2006 (se diagram 43). Tillväxten drevs av den inhemska efterfrågan, särskilt investeringarna. BNP-tillväxten dämpas något under perioden 2007–2009, bland annat till följd av en penningpolitisk åtstramning. Repo-räntan höjdes våren 2007 till 7,75 procent. Räntehöjningar och stora utländska investeringsflöden har bidragit till att valutan, rupeen, har förstärkts. BNP-tillväxten blir ca 9 procent 2007 och ca 8 procent såväl 2008 som 2009. BNP-tillväxten fortsätter att drivas av investeringstillväxten. Inflationen förväntas avta gradvis till knappt 5 procent 2009.

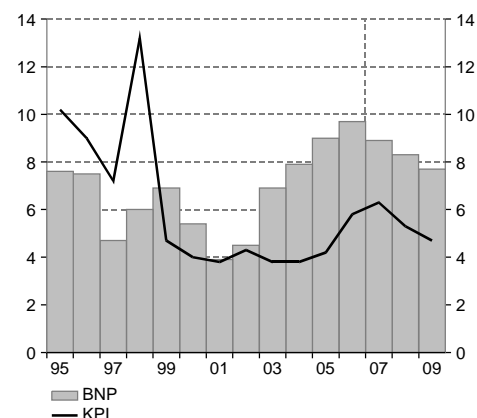
Diagram 42 Shanghai-börsens utveckling

Index, dagsvärden



Källa: Reuters.

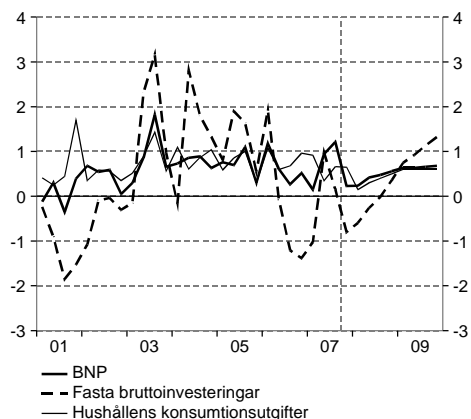
Diagram 43 BNP och inflation i Indien
Årlig procentuell förändring respektive procent



Källor: IMF, Nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Diagram 44 BNP och efterfrågan i USA

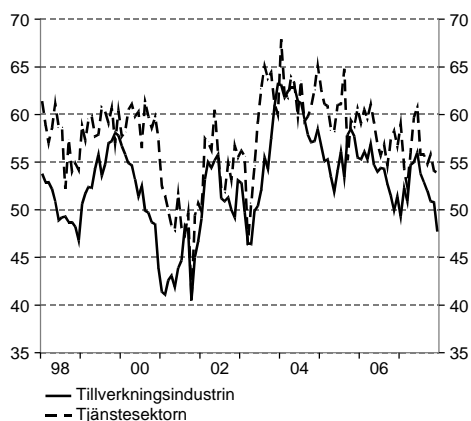
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Bureau of Economic Analysis och Konjunkturinstitutet.

Diagram 45 Inköpschefsindex (ISM) i USA

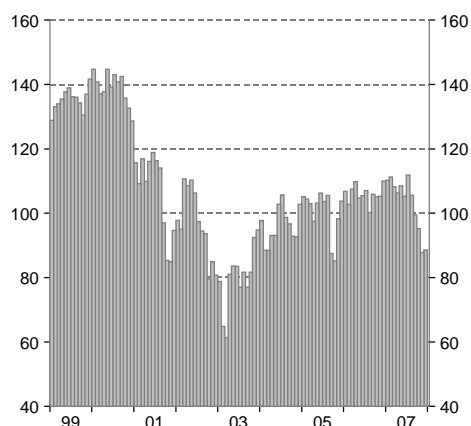
Index, månadsvärden



Källa: Institute for Supply Management.

Diagram 46 Konsumentförtroende i USA

Index 1985 = 100, månadsvärden



Källa: The Conference Board.

USA

KONJUNKTURSVACKA 2008

Efter en svag BNP-tillväxt det första kvartalet 2007 ökade BNP-tillväxten starkt andra och tredje kvartalet. Det tredje kvartalet 2007 uppgick tillväxten enligt preliminär statistik till 1,2 procent (se diagram 44). Bostadsinvesteringarna föll kraftigt, men övriga efterfrågekomponenter var förhållandevis starka.

Indikatorerna för det fjärde kvartalet tyder på en rejäl inbromsning i tillväxten. Inköpschefsindex har fallit tillbaka i såväl tillverkningsindustrin som i servicesektorn de senaste månaderna. För tillverkningsindustrin föll index i december t.o.m. under 50-strecket, vilket indikerar kontraktion. I servicesektorn är företagen dock fortsatt ganska optimistiska (se diagram 45). Tillgängliga indikatorer över husmarknadsaktiviteten, bl.a. fortsatt stigande lager av osålda hus och färre igångsatta nya husbyggen, indikerar att bostadsinvesteringarna fortsätter att falla kraftigt. Hushållens konsumentförtroende har fallit mycket sedan i somras bl.a. beroende på det stigande oljepriset, kreditåtstramningen till följd av finansmarknadsoron och den fortsatta avmattningen i huspriserna (se diagram 46). Huspriserna har stigit kraftigt det senaste decenniet. Ökningstakten var som högst för ca två år sedan och har därefter mattats rejält. Mätt med det s.k. OFHEO-index⁷ steg huspriserna med knappt 2 procent det tredje kvartalet 2007 jämfört med motsvarande period föregående år. Jämfört med det andra kvartalet 2007 sjönk dock priserna marginellt. Andra prisindex, exempelvis det s.k. Case-Schiller index, visar dock prisfall tredje kvartalet 2007 både jämfört med det andra kvartalet och jämfört med samma period föregående år. Priserna bedöms fortsätta att falla något den närmaste tiden, bland annat beroende på de stora lagren av osålda hus.

Konsumtionstillväxten bedöms vara oförändrad det fjärde kvartalet 2007 jämfört med det tredje kvartalet, trots det lägre konsumentförtroendet. Exporttillväxten avtar dock fjärde kvartalet efter den mycket höga tillväxten tredje kvartalet. Sammantaget väntas BNP-tillväxten falla kraftigt det fjärde kvartalet.

Under 2008 och 2009 växer hushållens konsumtionsutgifter långsammare än det historiska genomsnittet, bl.a. eftersom systersektornstillväxten dämpas och arbetslösheten stiger (se tabell 4). Hushållens låga sparkvot (se diagram 47) förväntas stiga till 1,0 procent mot slutet av 2009, bl.a. till följd av den fortsatt svaga husprisutvecklingen. Konsumtionstillväxten tilltar trots detta 2008 och 2009 bland annat eftersom de disponibla inkomsterna fortsätter att öka i en förhållandevis stark takt. Efter en kraftig inbromsning det första kvartalet 2008 ökar den kvartalsvisa konsumtionstillväxten successivt till 0,6 procent i början av 2009.

⁷ The Office for Federal Housing Enterprise Oversight.

Nedgången på den amerikanska husmarknaden har nu pågått i drygt 2 år och bostadsinvesteringarna har fallit sju kvartal i rad. Som andel av BNP har bostadsinvesteringarna därmed fallit från 5,5 procent i slutet av 2005 till 4,0 procent tredje kvartalet 2007. Bostadsinvesteringarna fortsätter att falla till slutet av 2008, men i en gradvis långsammare takt. Bostadsinvesteringarna har då fallit 3 år i rad och bostadsinvesteringkvoten uppgår då till 3–3,5 procent. Från och med 2009 växer bostadsinvesteringarna igen.

Näringslivets investeringar mattas av men fortsätter att växa i god takt. De stöds av ett fortsatt högt kapacitetsutnyttjande, fortsatt höga vinster i företagen och en stark exporttillväxt. Sammantaget, dvs. inklusive bostadsinvesteringarna, faller investeringarna i en avtagande takt till det tredje kvartalet 2008. Därefter ökar de successivt till slutet av 2009.

Den svagare dollarn bidrar till en snabb exporttillväxt vilket kombinerat med långsammare tillväxt i importen leder till att bytesbalansunderskottet minskar från drygt 6 procent av BNP 2006 till ca 5 procent 2009.

BNP växer med 2,2 procent 2007, 1,9 procent 2008 och 2,4 procent 2009 (se tabell 4). Den ökade tillväxten 2009 beror främst på en expansiv penningpolitik och att bostadsinvesteringarna åter växer. Effekterna från finansmarknadsoron bedöms då ha klingat av, vilket gynnar såväl konsumtion som investeringar.

FED FORTSÄTTER ATT SÄNKA STYRRÄNTAN

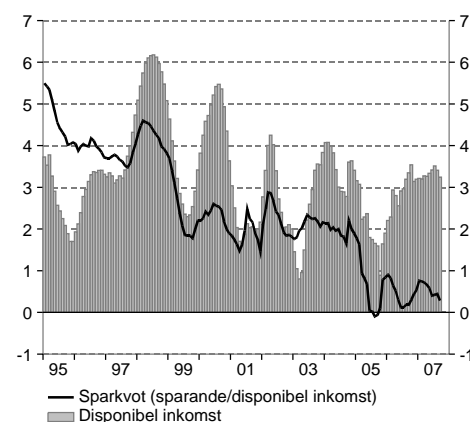
Inflationen har stigit under 2007 och uppgick i november till 4,3 procent. Uppgången har främst berott på prishöjningar på energi och livsmedel. Även kärninflationen har stigit de senaste månaderna (se diagram 48) men den bedöms falla tillbaka något 2008 mot bakgrund av avmattningen i ekonomin. Konsumtionsdeflatoren exklusive mat och energi, det mått som Fed bedömer som viktigast för penningpolitiken, låg i november på 2,2 procent.

Resursutnyttjandet i ekonomin bedöms vid inledningen av 2008 vara balanserat med en arbetslöshet som är nära den nivå som på sikt bedöms vara förenlig med stabil inflation. Resursutnyttjandet faller dock till och med det första halvåret 2009, vilket bidrar till att inflationstrycket avtar långsamt.

Fed har sänkt den viktigaste styrräntan, *fed funds*, med 1,00 procentenhet sedan september 2007 till 4,25 procent. För att undvika att konjunkturavmattningen blir alltför djup fortsätter Fed att sänka styrräntan till 3,50 procent under första kvartalet 2008. Mot slutet av prognosperioden, när konjunkturavmattningen har brutits, höjer Fed styrräntan till 3,75 procent. Trots höjningen är penningpolitiken då fortfarande något expansiv.

Diagram 47 Hushållens disponibla inkomster och sparande i USA

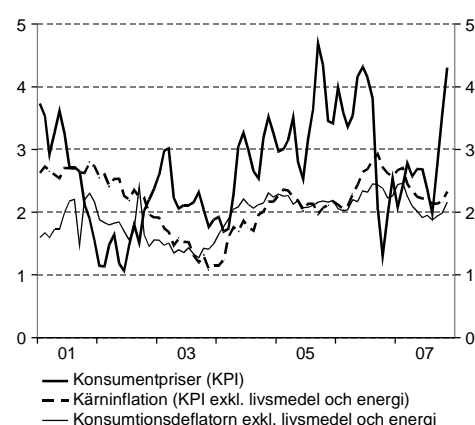
Årlig procentuell förändring och procent, 5-månaders centrerat glidande medelvärde



Källor: Department of Commerce och Bureau of Economic Analysis.

Diagram 48 Inflation i USA

Procent, månadsvärden



Källa: U.S. Department of Labour.

Tabell 4 Valda indikatorer för USA

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

	2006	2006	2007	2008	2009
Hushållens konsumtionsutgifter	9 224	3,1	2,9	1,6	2,2
Offentliga konsumtionsutgifter	2 089	1,4	2,0	2,3	1,8
Fasta bruttoinvesteringar	2 596	2,6	-2,1	-1,0	2,6
Lagerinvesteringar ¹	47	0,1	-0,2	0,0	0,0
Nettoexport ¹	-762	-0,1	0,5	0,6	0,1
BNP	13 195	2,9	2,2	1,9	2,4
KPI		3,2	2,9	2,6	2,1
Arbetslöshet		4,6	4,6	5,3	5,3
Styrränta ^{2,3}		5,25	4,25	3,50	3,75
Lång ränta ^{2,4}		4,6	4,1	4,4	4,8
Yen/Dollar ²		117,1	112,1	108,5	105,0
Dollar/Euro ²		1,32	1,46	1,46	1,46

¹ Miljarder dollar respektive bidrag till BNP-tillväxten. ² Vid slutet av respektive år.³ Federal Funds target rate. ⁴ Tioårig statsobligationsränta.

Källor: Bureau of Economic Analysis och Konjunkturinstitutet.

FÖRDJUPNING

Vad händer om huspriserna i USA rasar?

En simulering av ett 30-procentigt husprisfall i USA visar på stora initiala effekter på den amerikanska ekonomin. På grund av en kraftig penningpolitisk respons och en svagare dollar börjar dock ekonomin att återhämta sig relativt snabbt. Effekterna på den reala ekonomin i resten av världen, inklusive Sverige, blir ganska begränsade. Penningpolitiken utanför USA blir också mer expansiv, men förändringen är betydligt mindre än i USA.

Fallande bostadsinvesteringar har hållit tillbaka tillväxten i den amerikanska ekonomin de senaste åren. Såväl huspriser som hushållens konsumtion har dock än så länge hållits uppe relativt väl. Skulle detta ändras, är risken stor att den amerikanska ekonomin utvecklas betydligt sämre än i föreliggande prognos.

Huspriserna i USA har stigit markant de senaste tio åren. Många bedömare anser att husprisökningarna har medfört att amerikanska hushåll via förmögenhetseffekter, lättnader i kreditbegränsningar, samt förtroendeeffekter de senaste åren har konsumerat betydligt mer än de annars skulle ha gjort.

På motsvarande sätt finns det en risk att fallande huspriser kan få påtagliga negativa effekter på efterfrågeutvecklingen i USA, vilket i sin tur även skulle minska den amerikanska importefterfrågan. På så sätt kan ett husprisfall i USA påverka resten av den globala ekonomin. I syfte att bedöma effekterna på världsekonomin av ett husprisfall i USA har en simulering i världsmodellen NiGEM⁸ genomförts.

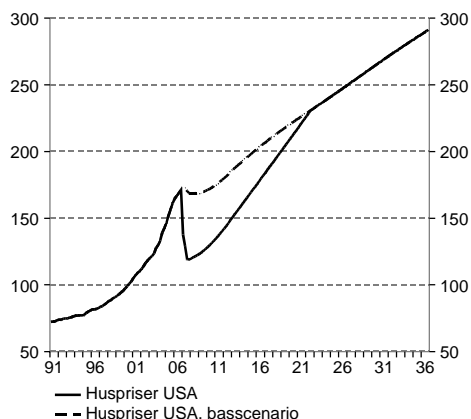
STORLEKEN PÅ HUSPRISFALLET

Uppgången i amerikanska huspriser har både varit ovanligt bred geografiskt sett och pågått under en lång period. Anledningarna är många, men en relativt stark befolkningsökning, hushållens inkomstutveckling, låga realräntor, finansiella innovationer och minskad riskaversion hos långivare har sannolikt spelat en roll. IMF (World Economic Outlook oktober, 2007) uppskattar dock att endast två tredjedelar av husprisuppgången i USA 1997–2006

⁸ NiGEM står för National Institute Global Econometric Model. Modellen utarbetas av National Institute of Economic and Social Research (NIESR) i London.

Diagram 49 Nominella huspriser i USA. Basscenario och simulering

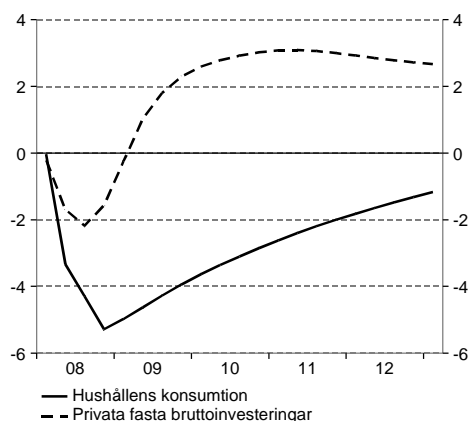
Nivå, kvartalsvärden



Källor: National Institute of Economic and Social Research och Konjunkturinstitutet.

Diagram 50 Privata investeringar och hushållens konsumtion i USA, nivå

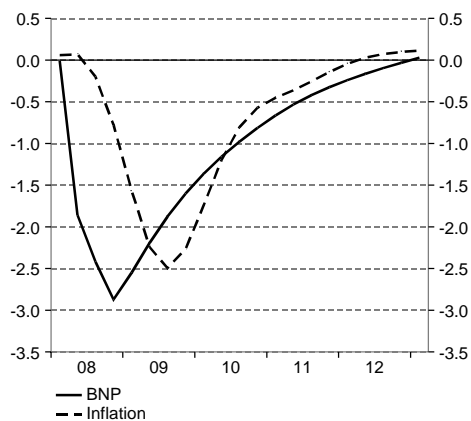
Avvikelse från basscenarioet, procent, kvartalsvärden



Källor: National Institute of Economic and Social Research och Konjunkturinstitutet.

Diagram 51 BNP och inflation i USA, nivå

Avvikelse från basscenarioet, procent respektive procentenheter, kvartalsvärden



Källor: National Institute of Economic and Social Research och Konjunkturinstitutet.

kan förklaras av fundamentala faktorer.⁹ Schiller ("Understanding Recent Trends in House Prices and Home Ownership", 2007 års Jackson Hole-konferens, Kansas City Federal Reserve) menar att huspriser till stor del styrs av psykologiska faktorer och att överdriven optimism och överdrivna prisökningar snabbt kan följas av överdriven pessimism och prisfall. En korrigerig i form av ett prisfall förefaller därför långt ifrån osannolik. Det är möjligt att den senaste tidens finansiella turbulens, som har sitt ursprung i problem på den amerikanska bolånemarknaden, blir den faktor som utlöser ett stort prisfall.

I diagram 49 visas utvecklingen av huspriserna i USA de senaste åren samt NiGEM:s prognos från september 2007 av husprisutvecklingen under de kommande decennierna. Trots de senaste årens höga tillväxttakt sker ingen större korrigerig av amerikanska huspriser. I NiGEM:s basscenario faller de amerikanska huspriserna med drygt 1 procent 2008. Under resten av perioden (2009–2036) stiger huspriserna med i genomsnitt 2 procent per år.

I simuleringen antas huspriserna i USA i stället falla så att de efter fyra kvartal är 30 procent lägre än i NiGEM:s basscenario (se heldragen linje i diagram 49). Därefter börjar huspriserna gradvis närma sig nivån i basscenarioet och efter drygt 15 år ligger huspriserna åter på samma nivå som i basscenarioet.¹⁰ Prisfallet är stort, men i linje med vad många bedömare anser vara en möjlig utveckling den närmaste tiden. Den inledningsvis relativt branta prisnedgången kan tolkas som att tidigare överdriven optimism under en period ersätts av överdriven pessimism, varefter huspriserna gradvis närmar sig en nivå där de är i linje med mer fundamentala bestämningsfaktorer.

BNP I USA BLIR BETYDLIGT LÄGRE PÅ KORT SIKT

I diagrammen visas effekterna på den ekonomiska utvecklingen av huspriset.¹¹ Huspriset leder till mindre

⁹ Man bör notera att det finns ett flertal länder där huspriserna stigit ännu mer än i USA och där fundamentala faktorer (enligt en modell) förklarar en ännu mindre andel av prisuppgången, t.ex. Irland, Storbritannien och Spanien, samt även Sverige. Å andra sidan är förekomsten av högrisklån (s.k. subprime mortgages) ett i huvudsak amerikanskt fenomen. Den amerikanska bostadsmarknaden är därmed mer exponerad mot den senaste tidens finansiella turbulens än bostadsmarknaderna i andra länder. Dessutom har stigande huspriser sannolikt generellt sett haft en väsentligt mindre effekt på hushållens konsumtion i t.ex. Europa än i USA, bl.a. på grund av skillnader i möjligheten att omvandla stigande värde på bostaden till ökad kredit.

¹⁰ Detta innebär att huspriserna 2008 faller med 14 procent som årsgenomsnitt och 2009 med 5 procent som årsgenomsnitt jämfört med närmast föregående år. De påföljande 10 åren blir den årliga tillväxten i genomsnitt 4,5 procent, att jämföra med 2,4 procent i bas. Därefter är prisökningstakten densamma i båda scenarierna. Den reala huspristillväxten är ca två procentenheter lägre.

¹¹ Modellen är (log) linjär, vilket innebär att storleken på effekterna av en chock i princip är oberoende av NiGEM:s basscenario/prognos.

förmögenhet¹² och lägre reala disponibelinkomster¹³ för hushållen de första åren, vilket medför att de amerikanska hushållens konsumtion blir lägre (se diagram 50). Eftersom konsumtionsefterfrågan, kapacitetsutnyttjandet och företagens vinster initialt blir lägre, påverkas även de privata investeringarna inledningsvis negativt (se diagram 50). Efter fyra kvartal är BNP i USA ca 2,9 procent lägre än i basscenariot (se diagram 51). Den årliga BNP-tillväxten blir 1,8 procentenhet lägre 2008 och 0,3 procentenhet lägre 2009 (se tabell 5).

FED REAGERAR OCH EKONOMIN ÅTERHÄMTAR SIG SNABBT

Den svagare efterfrågetillväxten leder till ett lägre inflationstryck. Sammantaget motiverar detta en ganska kraftig penningpolitisk reaktion. Några kvartal efter det att husprisfallet har inletts har den amerikanska centralbanken (Fed) sänkt styrräntan med 3,5 procentenheter i jämförelse med basscenariot. Den expansiva penningpolitiken medför att realräntorna blir lägre än i basscenariot under ca 10 år (för långräntor, se diagram 52). Finansieringskostnaderna för bl.a. företagen blir därför lägre, vilket bidrar till att de privata investeringarna ganska snabbt blir högre än i basscenariot.¹⁴ Dollarn försvagas i reala effektiva termer de första åren (se diagram 53), vilket får en positiv effekt på den amerikanska exporten.¹⁵ Industriproduktionen, som inledningsvis blir lägre, överstiger basscenariot efter ca fyra år. De negativa effekterna på hushållens konsumtion är däremot mer utdragna.

Den kraftiga penningpolitiska expansionen bidrar således till att den amerikanska ekonomin börjar återhämta sig relativt snabbt. Efter ca 5 år har ekonomin återhämtat sig (se diagram 51). Med några kvartals eftersläpning följer inflationen i ett likartat förlopp (se tabell 5 och diagram 51).

MÄTTLIGA EFFEKTER PÅ ANDRA LÄNDER

Försvagningen av dollarn och den svagare inhemska efterfrågan innebär att importen till USA blir markant lägre än i basscenariot

¹² I och för sig motverkas mindre bostadsförmögenhet något av större finansiell förmögenhet (på grund av lägre ränta), men nettoeffekten på hushållens förmögenhet är påtagligt negativ på kortare sikt. Dessutom är konsumtionselasticiteten med avseende på huspriser i modellen mer än fyra gånger så stor som konsumtionselasticiteten med avseende på förändringar i finansiell förmögenhet.

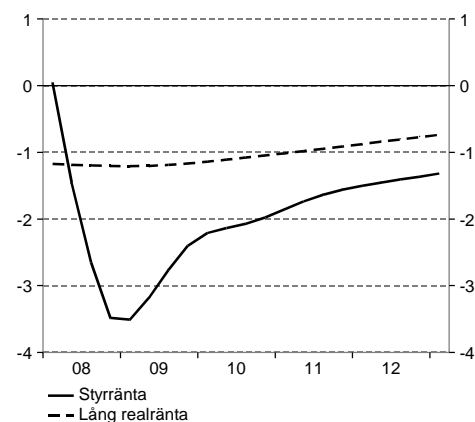
¹³ På grund av lägre sysselsättning och lägre timlöner.

¹⁴ Även bostadsinvesteringarna blir högre. Det innebär dock inte att bostadsinvesteringarna stiger. Givet t.ex. ett basscenario (utan husprisfall) med signifikant fallande bostadsinvesteringar, innebär husprischocken att bostadsinvesteringarna, allt annat lika, skulle falla något mindre.

¹⁵ Dock uppkommer den största positiva effekten på nettobidraget från handel i början av simuleringsperioden, eftersom det är då importen understiger basscenariot som mest.

Diagram 52 Styrränta samt lång realränta i USA, nivå

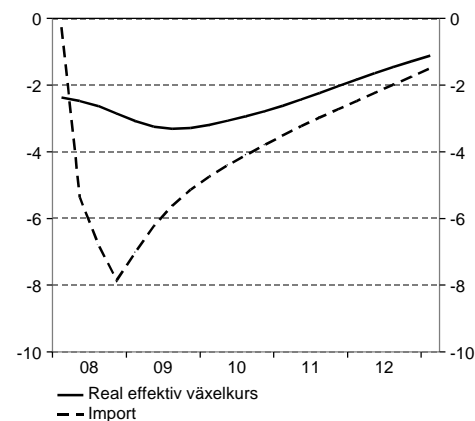
Avvikelse från basscenariot, procentenheter, kvartalsvärden



Källor: National Institute of Economic and Social Research och Konjunkturinstitutet.

Diagram 53 Real effektiv växelkurs och import i USA, nivå

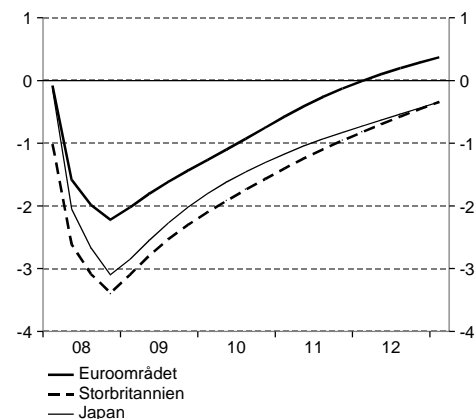
Avvikelse från basscenariot, procent, kvartalsvärden



Källor: National Institute of Economic and Social Research och Konjunkturinstitutet.

Diagram 54 Export i några länder, nivå

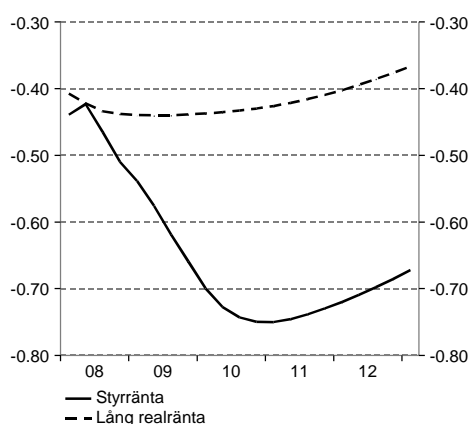
Avvikelse från basscenariot, procent, kvartalsvärden



Källor: National Institute of Economic and Social Research och Konjunkturinstitutet.

Diagram 55 Styrränta och lång realränta i euroområdet, nivå

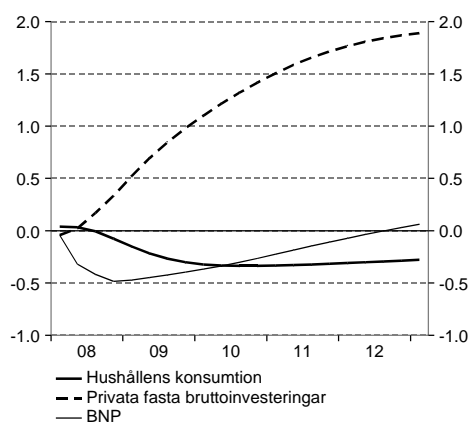
Avvikelse från basscenariot, procentenheter, kvartalsvärden



Källor: National Institute of Economic and Social Research och Konjunkturinstitutet.

Diagram 56 Privata investeringar, hushållens konsumtion och BNP i euroområdet, nivå

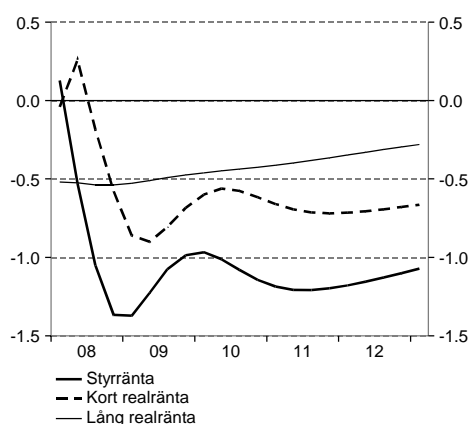
Avvikelse från basscenariot, procent, kvartalsvärden



Källor: National Institute of Economic and Social Research och Konjunkturinstitutet.

Diagram 57 Styrränta samt kort och lång realränta i Sverige, nivå

Avvikelse från basscenariot, procentenheter, kvartalsvärden



Källor: National Institute of Economic and Social Research och Konjunkturinstitutet.

de första åren (se diagram 53). Detta dämpar husprisfallets negativa effekter på amerikansk BNP, men minskar samtidigt övriga länders export (se diagram 54). Den lägre exporten bidrar bland annat till lägre industriproduktion och något högre arbetslöshet utanför USA. Detta dämpar även hushållens konsumtion i övriga världen.

För att motverka det amerikanska efterfrågefallet samt den återhållande effekten på inflationen av lägre importpriser från USA, blir penningpolitiken också utanför USA mer expansiv. Även de reala långräntorna blir lägre (för exemplet euroområdet, se diagram 55).

Sammantaget blir effekten av husprisfallet i USA att BNP-tillväxten i exempelvis euroområdet blir 0,3 procentenheter lägre första året och 0,1 procentenheter lägre det andra året jämfört med i basscenariot (se diagram 56 och tabell 5). Modellens framåtblickande karaktär i kombination med lägre realräntor medför att investeringarna nästan omedelbart får en skjuts uppåt. Det tar däremot längre tid för hushållens konsumtion att återhämta sig.¹⁶ Efter ca ett år börjar BNP närma sig basscenariot (dvs. tillväxten blir högre än i bas) och efter 5 år har ekonomin i euroområdet återhämtat sig. Nedgången blir alltså betydligt mindre än i USA.

EFFEKTERNA PÅ SVENSK EKONOMI SMÅ OCH ÖVERGÅENDE¹⁷

De negativa effekterna på svensk export av en minskad amerikansk importefterfrågan är ungefär lika stora som effekterna i euroområdet. Effekten på BNP motverkas till viss del av att de lägre realräntorna (se diagram 57) som framför allt bidrar till att investeringarna blir högre. Även hushållen, vars förmögenhet gynnas av lägre räntor, konsumerar något mer än i basscenariot. Hushållens konsumtion i Sverige är i modellen känsligare för förmögenhetsförändringar än i t.ex. euroområdet. Dessutom blir effekten på de reala disponibelinkomsterna, bl.a. på grund av större positiv effekt på bytesförhållandet,¹⁸ något positiv i Sverige, medan den blir negativ i euroområdet. Tillsammans med den lägre realräntan bidrar detta till frånvaron av en negativ nettoeffekt på hushållens konsumtion, vilket är fallet i euroområdet.

¹⁶ Till skillnad från aktörerna på finansmarknaderna och företagen är inte hushållen framåtblickande i simuleringen.

¹⁷ NiGEM:s modell för Sverige kan inte sägas motsvara Konjunkturinstitutets syn på den svenska ekonomins struktur och är heller inte lika genomarbetad som Konjunkturinstitutets makromodell KIMOD. Det kan ändå vara intressant att studera modellens resultat för den svenska ekonomin.

¹⁸ Priset på importerade varor och tjänster från USA har en större vikt i konsumentprisindex i Sverige än i euroområdet.

Den lägre realräntan, som faller mer i Sverige än i euroområdet de första åren, medför också att investeringarna i Sverige blir högre.

Sammantaget faller BNP i Sverige enligt modellen initialt ungefär lika mycket som i euroområdet, dvs. BNP-tillväxten blir 0,3 procentenheter lägre det första året jämfört med i basscenario (se diagram 58). Ekonomin börjar också återhämta sig ungefär lika snabbt som i euroområdet. Efter 4–5 år har den svenska ekonomin återhämtat sig. Skillnaden i inflation mellan basscenario och alternativscenariot blir större i Sverige än i euroområdet (se diagram 59). Det beror på att importpriser utgör en större andel av svenskt KPI.¹⁹ Riksbankens styrränta blir lägre än i basscenario (se diagram 57). Trots att Riksbankens justering av styrräntan är större än ECB:s faller svensk inflation mer än i euroområdet (på grund av att den svenska importen från USA i relativ bemärkelse är större).

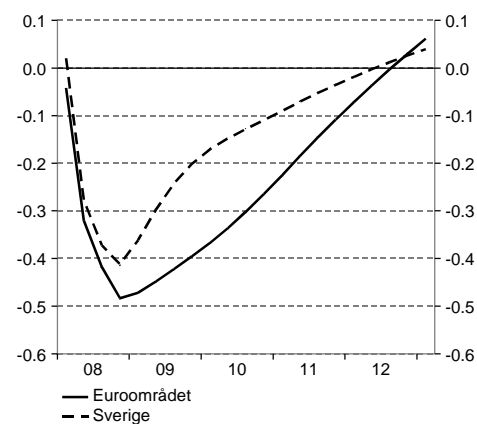
SAMMANFATTNING

Simuleringarna visar att ett 30-procentigt husprisfall i USA kan få stora initiala effekter på den amerikanska ekonomin. Eftersom den amerikanska centralbanken antas reagera kraftigt, realräntorna blir lägre och dollarn försvagas, blir svackan dock kortvarig. Resultaten pekar också på att man kan förvänta sig att det finns motverkande krafter – framför allt lägre räntor – som dämpar de negativa effekterna på andra ekonomier av den minskade amerikanska importefterfrågan. Effekterna av det amerikanska husprisfallet blir väsentlig mindre i Europa än i USA. Även ECB lättar på penningpolitiken, fast i mindre grad än Fed.

Effekterna på såväl BNP som inflation i Sverige blir begränsade. Detta förutsätter dock att Riksbanken parerar efterfrågebortfallet till följd av den svagare globala importutvecklingen och de lägre importpriserna med en lättare penningpolitik.

Diagram 58 BNP i Sverige och euroområdet, nivå

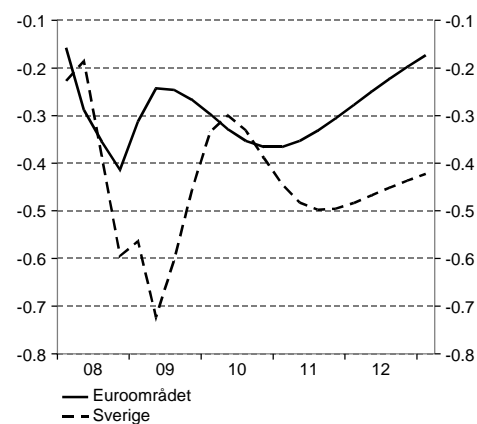
Avvikelse från basscenario, procent, kvartalsvärden



Källor: National Institute of Economic and Social Research och Konjunkturinstitutet.

Diagram 59 Inflation i Sverige och euroområdet, nivå

Avvikelse från basscenario, procentenheter, kvartalsvärden



Källor: National Institute of Economic and Social Research och Konjunkturinstitutet.

¹⁹ Dessutom spelar det en viss roll att de två centralbankernas reaktionsfunktion skiljer sig något åt i simuleringen. ECB antas följa en s.k. 2 pillar rule, vilket innebär att man agerar efter fastlagda mål för inflationen samt prisnivån. Riksbanken antas följa en s.k. Taylorregel som ska spegla hur Riksbanken reagerar på förändringar i inflations- och produktionsgapet. Eftersom även trendmässig (eller potentiell) tillväxt påverkas något i simuleringen, är inte avvikelsen i faktiskt BNP från basscenario detsamma som skillnaden i produktionsgap mellan de båda scenarierna. Antagandet bakom detta upplägg är att ECB fäster en större vikt vid prisnivån, samt en mindre vikt vid produktionsgapet än Riksbanken. Riksbankens reaktionsfunktion i NIGEM överensstämmer med den i Konjunkturinstitutets simuleringsmodell KLEM.

Tabell 5 Effekter av 30 procents husprisfall i USA

Årlig procentuell förändring, avvikelse i procentenheter från basscenariot

	År 1	År 2	År 3
USA			
BNP	-1,8	-0,3	1,0
Konsumentpriser	-0,2	-2,1	1,1
EMU			
BNP	-0,3	-0,1	0,1
Konsumentpriser	-0,3	0,3	0,3
Sverige			
BNP	-0,3	0,0	0,1
Konsumentpriser	-0,3	-0,6	0,3

Källor: National Institute of Economic and Social Research och Konjunkturinstitutet.

Japan

DEN TRÖGA ÅTERHÄMTNINGEN FORTSÄTTER

BNP-tillväxten i Japan bedöms ha dämpats från 2,4 procent 2006 till 1,8 procent 2007 (se diagram 60) enligt utfall t.o.m. det tredje kvartalet och tidiga indikatorer för sista kvartalet. Den lägre tillväxten berodde bl.a. på att de fasta investeringarna föll. Byggnadsinvesteringarna sjönk kraftigt till följd av de skärpta byggnadsregler som infördes 2007 för att öka byggnaders motståndskraft mot jordbävningar. Därtill försvagades tillväxten för maskininvesteringarna.

Hushållens konsumtionstillväxt var fortsatt dämpad på grund av en svag reallöneutveckling. Däremot var exportökningen fortfarande snabb, då denna främjades av den starka tillväxten i Kina och av den svaga yenkursen (se diagram 61). Yenens försvagning beror bl.a. på s.k. *carry trade*²⁰. Under hösten 2007 stärktes yenkursen något. En bidragande faktor kan ha varit att omfattningen av ”*carry trade*” minskade till följd av den ökade oron på de globala, finansiella marknaderna. Yenen betraktas dock fortfarande som svag.

Även 2008 blir tillväxten i Japan svag. Exporttillväxten dämpas något delvis till följd av en svagare tillväxt i omvärlden. Därmed minskar kapacitetsutnyttjandet och vinsterna, vilket leder till en svagare utveckling för maskininvesteringarna. Sammantaget mattas BNP-tillväxten av till 1,6 procent 2008. År 2009 växer BNP med 2,0 procent, då ökningstakten för både hushållskonsumtionen och byggnadsinvesteringarna stiger.

Arbetsmarknaden stramas åt framöver, bl.a. på grund av att befolkningen i arbetsför ålder minskar. Arbetslösheten, som i november 2007 var 3,8 procent, sjunker ytterligare något 2008 och 2009. Det högre resursutnyttjandet på arbetsmarknaden leder till att konsumentpriserna stiger, om än mycket måttligt. Bank of Japan höjer därför gradvis styrräntan från nuvarande 0,5 procent till 1,0 procent i december 2009.

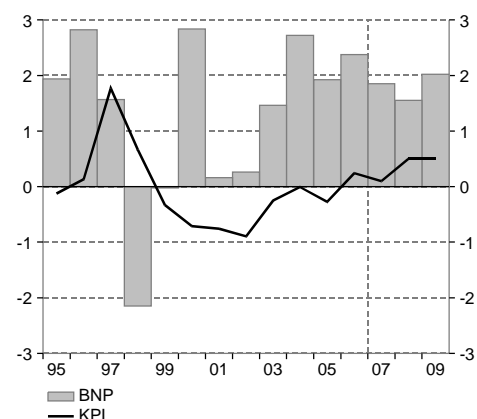
Euroområdet

KONJUNKTURUPPGÅNGEN AVBRUTEN

Den gradvisa konjunkturuppgång som pågått i euroområdet de senaste två åren har bromsats upp. Visserligen bidrog en stark investeringstillväxt till att BNP-tillväxten steg till 0,8 procent det tredje kvartalet 2007 från 0,3 procent det andra kvartalet (se

Diagram 60 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 61 Effektiv växelkurs för yenen, nominell

Index, månadsvärden

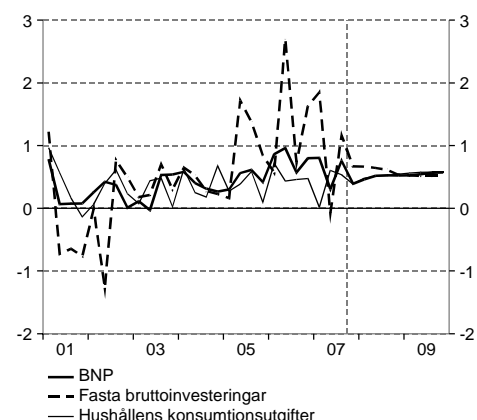


Anm. Ett lägre indexantal motsvarar en svagare nominell växelkurs.

Källa: Bank for International Settlements.

Diagram 62 BNP och efterfrågan i euroområdet

Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden

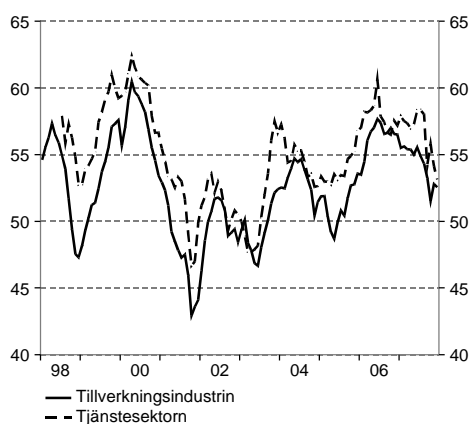


Källor: Eurostat och Konjunkturinstitutet.

²⁰ Carry trade innebär att investerare lånar i ekonomier med lågt ränteläge (t.ex. Japan) för att placera i tillgångar med hög förväntad avkastning i andra länder. I Japan har carry trade under de senaste åren bidragit till ett stort kapitalutflöde och en svagare yen.

Diagram 63 Inköpschefsindex i euroområdet

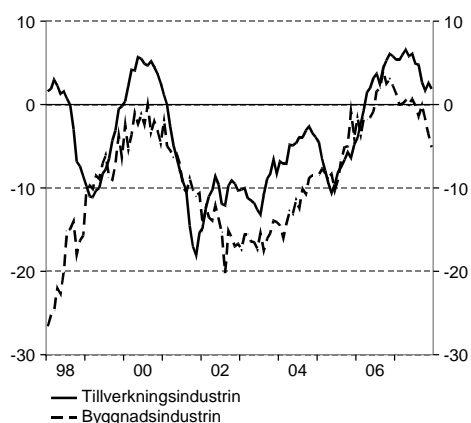
Index, månadsvärden



Källa: NTC Research Ltd.

Diagram 64 Industriförtroende i euroområdet

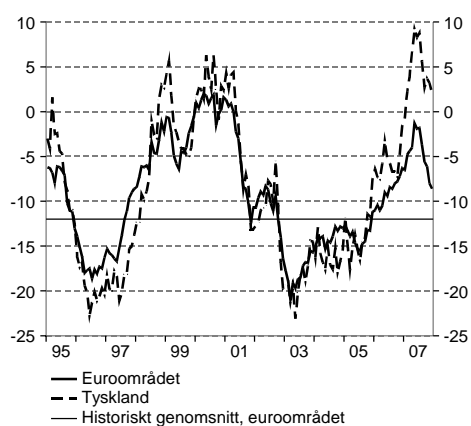
Nettotal



Källa: EU-kommissionen.

Diagram 65 Hushållens förtroende i euroområdet

Nettotal, månadsvärden



Källa: EU-kommissionen.

diagram 62). Tillgänglig information pekar dock på att konjunkturen har dämpats sedan dess. Den starka växelkursen och ökade lånekostnader har försämrat vinstutsikterna för företagen. Utvecklingen av inköpschefsindex och förtroendeindikatorer tyder på en ökad återhållsamhet hos företagen (se diagram 63 och diagram 64). Nedgången i dessa index har dock skett från höga nivåer.

Tillväxten i hushållens konsumtion föll något det tredje kvartalet. Trots en fortsatt positiv utveckling på arbetsmarknaden dämpas tillväxten i hushållens konsumtion något ytterligare det fjärde kvartalet. De höga energi- och livsmedelspriserna minskar hushållens köpkraft. Oro över situationen på de finansiella marknaderna, i en rad länder även oro över utvecklingen av huspriserna, har bidragit till att hushållen har blivit allt mindre optimistiska (se diagram 65).

Tillväxtsvackan väntas dock bli kortvarig. Vinstutvecklingen i företagen har varit stark de senaste åren och företagens balansräkningar är generellt sett i gott skick. Därmed är företagen ganska väl rustade att hantera ökade kostnader. En cyklisk avmattning av investeringstillväxten hade redan inletts när den finansiella oron uppstod och när växelkursen började närma sig dagens höga nivåer. Sammantaget sker avmattningen i investeringstillväxten i en lugn takt.

Även hushållens ekonomiska situation är relativt robust med ett högt sparande i utgångsläget. Med gradvis stigande timlöner och den lägsta arbetslösheten sedan ett samlat mått för euroområdet började publiceras 1993, finns förutsättningar för en viss ökning i hushållens konsumtionstillväxt framöver. Dessutom väntas finanspolitikens inriktning ändras från att under de senaste åren ha varit åtstramande till att bli neutral 2008 och 2009.

TROTS HÖG INFLATION AVVAKTAR ECB

Den europeiska centralbankens (ECB) mål för penningpolitiken är en inflation på strax under 2 procent. Mellan september 2006 och augusti 2007 var målet uppfyllt (se diagram 66). Kraftigt stigande energi- och livsmedelspriser har dock pressat upp inflationen, mätt som den årliga procentuella förändringen i HIKP, de senaste månaderna. Enligt snabbstatistik steg den till 3,1 procent i december 2007, vilket är den högsta nivån sedan maj 2005. Kärninflationen, mätt som den årliga procentuella förändringen i HIKP exkl. energi, livsmedel, alkohol och tobak, låg i november kvar på 1,9 procent.

En rad faktorer bedöms emellertid dämpa inflationstrycket framöver. De internationella energi- och livsmedelspriserna faller tillbaka nästa år. Vidare slutar momshöjningen i Tyskland i januari 2007 att påverka den årliga procentuella förändringen i HIKP från och med januari 2008, en effekt som bedöms medföra att inflationen i euroområdet som helhet faller tillbaka med ca 0,2–0,3 procentenheter under 2008. Euron har förstärkts relativt mycket de senaste månaderna och bedömningen är att växelkur-

sen i stort sett ligger kvar på nuvarande nivå. Det verkar dämpande på importpriserna ännu en tid, men också i viss mån på den ekonomiska aktiviteten.

Resursutnyttjandet bedöms vara balanserat och den måttliga tillväxten framöver betyder att det inte börjar bli ansträngt för rän i slutet av 2009. Tillsammans med de mer strama finansiella förhållandena innebär detta att ECB kan ligga kvar med en styrrenta på nuvarande nivå (4,00 procent) till andra halvan av 2009 då den höjs till 4,25 procent. Inflationen ökar visserligen till 2,4 procent 2008, men faller tillbaka till 2,0 procent 2009.

Tabell 6 Valda indikatorer för Euroområdet

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

	2006	2006	2007	2008	2009
Hushållens konsumtionsutgifter	4 785	1,9	1,5	2,0	2,2
Offentliga konsumtionsutgifter	1 713	1,9	2,0	1,4	1,4
Fasta bruttoinvesteringar	1 782	5,2	4,9	2,7	2,2
Lagerinvesteringar ¹	27	-0,1	0,0	-0,1	0,0
Nettoexport ¹	102	0,3	0,4	0,1	0,2
BNP	8 410	2,9	2,7	2,0	2,2
HIKP		2,2	2,1	2,4	2,0
Arbetslöshet		8,3	7,4	7,2	7,2
Styrränta ^{2,3}		3,5	4,00	4,00	4,25
Lång ränta ^{2,4}		3,8	4,3	4,4	4,6
Dollar/Euro ²		1,32	1,46	1,46	1,46

¹ Miljarder euro respektive bidrag till BNP-tillväxten. ² Vid slutet av respektive år.

³ Refiränta. ⁴ Tioårig statsobligationsränta.

Källor: Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Övriga Europa

KONJUNKTURTOPPEN HAR PASSERATS I STORBRIANNIEN

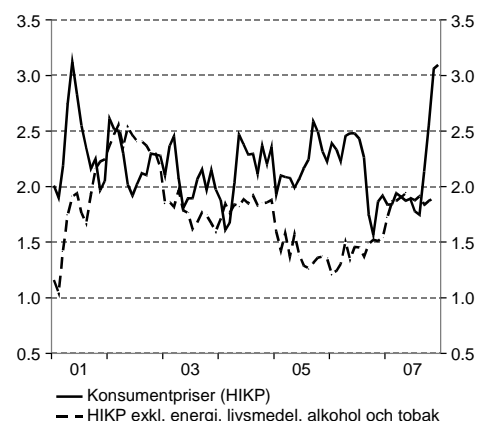
Konjunkturuppgången i Storbritannien fortsatte t.o.m. det tredje kvartalet 2007 med en tillväxt på ca 0,8 procent per kvartal. Tillväxten bedöms emellertid ha dämpats det fjärde kvartalet. För helåret 2007 väntas BNP ha stigit med 3,1 procent (se diagram 67).

Tillväxten under 2007 fortsatte att drivas av den inhemska efterfrågan. Hushållens konsumtion stimulerades av en förhållandevis stark inkomstutveckling till följd av en stark arbetsmarknad. Investeringsstillväxten gynnades av ett högt kapacitetsutnyttjande och en god efterfrågetillväxt.

Inbromsningen av tillväxten det sista kvartalet 2007 beror bl.a. på effekter av tidigare styrräntehöjningar och av den kreditåstramning som följde av den internationella finansiella turbulensen. Efterfrågetillväxten försvagades även av att huspriserna, som uppvisade en tillväxttakt på ca 10 procent på årsbasis i bör-

Diagram 66 Inflation i euroområdet

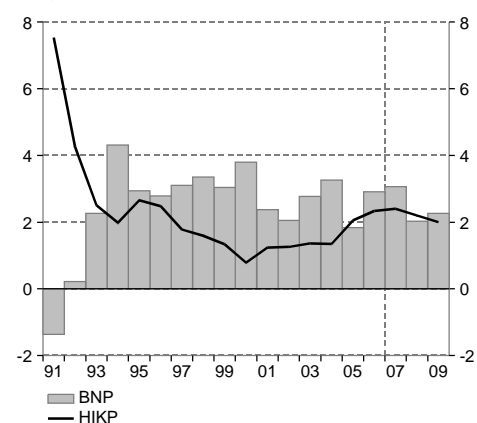
Procent, månadsvärden



Källa: Eurostat.

Diagram 67 BNP och inflation i Storbritannien

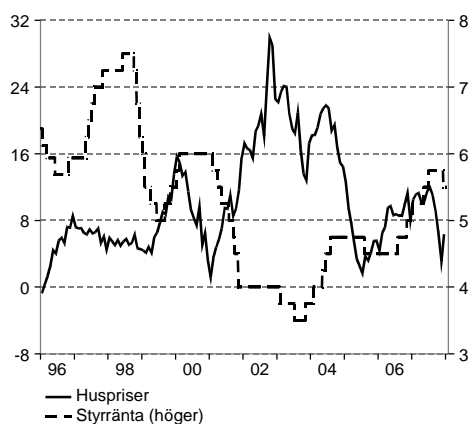
Årlig procentuell förändring respektive procent



Källor: Office for National Statistics och Konjunkturinstitutet.

Diagram 68 Huspriser och styrränta i Storbritannien

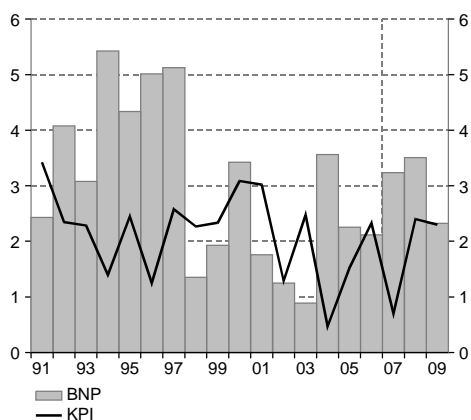
Årlig procentuell förändring respektive procent, månadsvärden



Källor: Halifax och Bank of England.

Diagram 69 BNP och inflation i Norge

Årlig procentuell förändring respektive procent



Källor: Statistisk Sentralbyrå och Konjunkturinstitutet.

Diagram 70 Arbetslöshet i Norge

Procent av arbetskraften, säsongrensade månadsvärden



Källa: Statistisk Sentralbyrå.

jan av 2007, dämpades till ca 3 procent i november (se diagram 68).

Bank of England sänkte styrräntan från 5,75 procent till 5,5 procent i december 2007, vilket bidrog till att huspriserna åter steg i december. Centralbanken fortsätter att stimulera den inhemska efterfrågan genom att sänka styrräntan till 5,25 procent under första kvartalet 2008. Med lägre räntor och en successiv normalisering av läget på de internationella finansmarknaderna ökar tillväxten på sikt och BNP-tillväxten stiger från 2,0 procent 2008 och till 2,3 procent 2009.

Konsumentpriserna, vilka beräknas ha stigit med 2,4 procent 2007, ökar något långsammare 2008 och 2009, då inflationen blir 2,2 procent respektive 2,0 procent.

NORGES BANK FORTSÄTTER ATT STRAMA ÅT PENNINGPOLITIKEN

BNP-tillväxten i Norge bedöms ha stärkts till 3,2 procent 2007 (se diagram 69). Ekonomin fortsatte att drivas av hushållskonsumtionen och investeringarna, som gynnades av bl.a. den starka efterfrågan på olja. Tillväxten har även stimulerats av ett ökat arbetskraftsutbud bl.a. till följd av immigration. Den snabba BNP-tillväxten har medfört att resursutnyttjande stigit och arbetslösheten sjunkit snabbt de senaste två åren (se diagram 70).

BNP-tillväxten blir fortsatt stark och uppgår till 3,5 procent 2008. En stramare penningpolitik medverkar till att tillväxten dämpas till 2,3 procent 2009. Åtstramningarna inleddes i juli 2005, varefter styrräntan höjts från 1,75 procent till 5,25 procent i december 2007. De högre räntorna bidrog till att husprisernas ökningstakt sjönk från 20 procent i årstakt i början av 2007 till ca 2 procent i slutet av året. Det högre ränteläget gör att både hushållskonsumtionen och investeringarna mattas av framöver.

Trots höga löneökningar steg KPI med endast 0,7 procent 2007, vilket främst berodde på de kraftigt fallande elpriserna. Under hösten 2007 steg dessa åter. År 2008 ökar inflationstakten till 2,4 procent delvis till följd av de snabbt stigande elpriserna. År 2009 uppgår inflationen till 2,3 procent. Mot bakgrund av ett fortsatt högt resursutnyttjande stramar Norges Bank åt penningpolitiken ytterligare under 2008.

Finansmarknaderna

De finansiella marknaderna har präglats av den finansiella turbulensen under hela hösten 2007. Den har yttrat sig i stigande riskpremier på räntemarknaden och en nedgång på aktiemarknaderna. Fed har sänkt räntan med sammanlagt 1 procentenhet och fortsätter att sänka räntan under 2008. Dollarn, som har försvagats rejält mot euron och kronan under hösten, bedöms inte förstärkas under prognosperioden. Riksbanken höjer räntan till 4,50 procent under hösten 2008 och låter därefter reporäntan ligga kvar på denna nivå till slutet av 2009.

Penningpolitik och räntor

SKAKIGT PÅ DE INTERNATIONELLA KREDITMARKNADERNA

Riskbenägenheten har minskat avsevärt på de finansiella marknaderna under hösten 2007, bl.a. som en följd av förluster på krediter som är kopplade till den amerikanska bolånemarknaden. Den snabbt stigande riskaversionen har framkallat turbulens på kreditmarknaderna, vilket har präglat såväl penningpolitiken som prissättningen på olika typer av räntebärande instrument. Investerare har i större utsträckning efterfrågat säkra papper. Den högre riskaversionen har därför pressat ner räntorna på statspapper, medan räntorna på obligationer med hög risk har stigit. Dessutom har likviditeten på de s.k. interbankmarknaderna minskat, vilket har föranlett centralbankerna att förse marknaderna med stora mängder likviditet. Turbulensen på finansmarknaderna har framför allt varit koncentrerad till USA, men problem har även drabbat banker och andra kreditinstitut i såväl Asien som Europa. I januari 2008 var läget på de finansiella marknaderna alltjämt oroligt. Konjunkturinstitutet förutsätter att oron består ytterligare några kvartal, men att t.ex. tillgången på likviditet på interbankmarknaderna därefter normaliseras. Riskpremier på räntebärande instrument med hög risk kommer dock sannolikt inte att falla tillbaka till de mycket låga nivåer som rådde under första halvåret 2007. Händelseförloppet på de finansiella marknaderna behandlas mer utförligt i fördjupningen ”Vad orsakade den finansiella krisen?”.

BESVÄRLIGT LÄGE FÖR CENTRALBANKERNA

Penningpolitiken i de flesta stora industriländer var i slutet av 2007 ungefär neutral, vilket avspeglar det faktum att resursutnyttjandet överlag var balanserat. Industriländerna är dock i olika konjunkturfaser. I USA och Storbritannien är konjunkturen på väg ner och centralbankerna är inne i en räntesänkingsfas. Euroområdet ligger senare i konjunkturcykeln och där bedöms inte toppen vara nådd vare sig för konjunktur eller för räntor.

Den senaste tiden har de i hög grad internationellt bestämda livsmedels- och energipriserna stigit snabbt, vilket har pressat upp inflationen globalt. I kombination med osäkerhet om den globala konjunkturen gör den stigande inflationen läget besvärligt för många centralbanker. Å ena sidan har riskerna för en global konjunkturedgång ökat, vilket skulle motivera en mer expansiv penningpolitik. Å andra sidan kan snabbt stigande energi- och livsmedelspriser ge spridningseffekter på löner och andra priser. En sådan utveckling skulle snarare motivera en stramare penningpolitik. Utformningen av penningpolitiken kompliceras ytterligare av den ihållande oron på de finansiella marknaderna.

FED FORTSÄTTER ATT SÄNKA RÄNTAN 2008

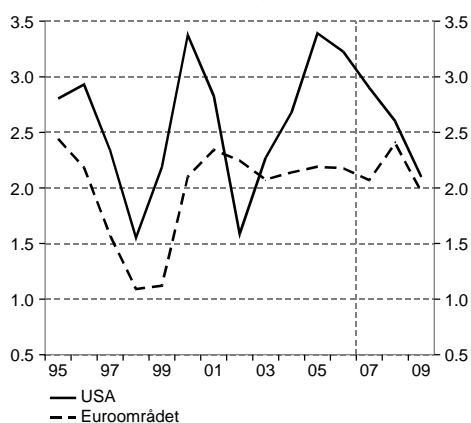
Problemen på de finansiella marknaderna har framför allt drabbat banker och andra kreditinstitut i USA. Den amerikanska centralbanken (Fed) har agerat för att lindra krisen genom att i ett första steg i augusti 2007 tillföra penningmarknaden stora mängder likviditet. I september sänkte Fed sin styrränta med 0,50 procentenheter. Sänkningen gjordes främst i syfte att stilla oron på de finansiella marknaderna. Fed sänkte därefter räntan ytterligare i två steg i oktober och december 2007 till 4,25 procent. De senare sänkningarna motiverades av den fortsatta finansiella oron, men även av tecken på att den amerikanska BNP-tillväxten bromsade in.

BNP-tillväxten i USA bedöms bli låg fram till mitten av 2009, främst till följd av en fortsatt svag bostadsmarknad. Resursutnyttjandet i den amerikanska ekonomin dämpas därmed gradvis framöver. Inflationen mätt med KPI blir visserligen relativt hög 2008, men det beror i första hand på att tidigare energiprisuppgångar påverkar inflationstalen under stora delar av 2008 (se diagram 71). Det underliggande inflationsmättet, som enligt Fed bäst avspeglar inflationstendenserna i ekonomin, exkluderar såväl energi- som livsmedelspriser. Enligt detta mått bedöms inflationen falla tillbaka något de kommande åren. Det finns således goda skäl för en lägre styrränta och Fed sänker räntan till 3,50 procent under första kvartalet 2008. Penningpolitiken i USA blir därmed expansiv.

Den lägre räntan bidrar till att BNP-tillväxten stiger igen mot slutet av 2009, när även korrigeringen på den amerikanska husmarknaden förutses vara över och bostadsinvesteringarna börjar stiga. Fed kan därmed påbörja en normalisering av räntan och i slutet av 2009 väntas styrräntan i USA ligga på 3,75 procent (se diagram 72). Prognosen förutsätter att den amerikanska ekonomin inte går in i en recession och att osäkerheten på de finansiella marknaderna gradvis avtar under 2008. I ett riskscenario där t.ex. anpassningen av husmarknaden blir mer smärtsam än i prognosen skulle Fed sänka räntan betydligt mer (se fördjupningen "Vad händer om huspriserna i USA rasar?").

Diagram 71 Inflation i USA och euroområdet

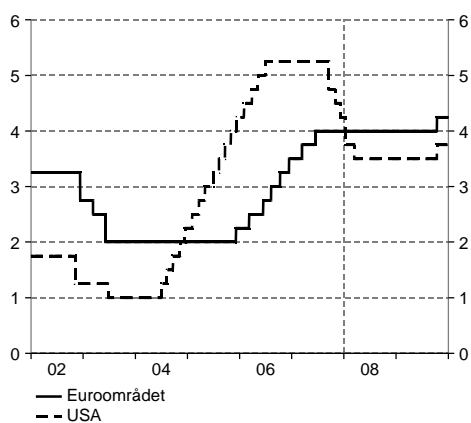
Årlig procentuell förändring



Källor: U.S. Department of Labour, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Diagram 72 Styrräntor

Procent, dagsvärden



Källor: Nationella källor och Konjunkturinstitutet.

ECB VÄNTAR MED ATT HÖJA RÄNTAN TILL 2009

Osäkerheten på de finansiella marknaderna har även påverkat räntebesluten hos den europeiska centralbanken (ECB). ECB har låtit sin styrränta ligga stilla på 4,00 procent sedan i juni 2007, trots att banken successivt har reviderat upp prognosen för inflationen 2008 till ca 2,5 procent. I december 2007 var inflationen i euroområdet 3,1 procent. Att ECB ändå har valt att inte höja styrräntan under hösten 2007 beror delvis på bedömningen att inflationsuppgången till stor del utgörs av tillfälliga effekter och att inflationen bedöms falla tillbaka mot 2 procent under 2009 (se diagram 71). Den starka eurokursen, svagare exportefterfrågan och det höga oljepriset bidrar även till att konjunkturuppgången i euroområdet tillfälligt stannar upp under 2008. På kort sikt bedöms dessa faktorer dämpa BNP-tillväxten tillräckligt mycket för att ECB inte ska behöva höja räntan.

Resursutnyttjandet i euroområdet bedöms ha varit ungefär balanserat i slutet av 2007 och fram till början av 2009 växer BNP ungefär i linje med trendtillväxten. Från mitten av 2009 tar konjunkturuppgången i euroområdet ny fart, bl.a. till följd av att läget på de finansiella marknaderna antas ha blivit mer stabilt. I syfte att undvika att inflationen blir för hög efter 2009 höjer ECB räntan till 4,25 procent under andra halvåret 2009 (se diagram 72).

ÖKAD OSÄKERHET HAR GIVIT LÄGRE STATSOBLIGATIONS RÄNTOR

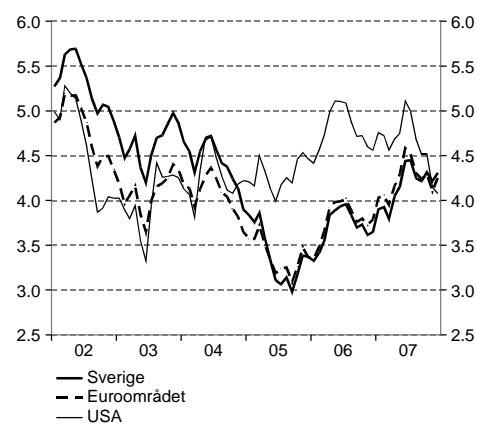
Turbulensen på finansmarknaderna och ökad osäkerhet kring den globala konjunkturen har lett till att statsobligationsräntorna har fallit under hösten 2007, i synnerhet i USA (se diagram 73).

Den utlösande faktorn för fallet i statsobligationsräntorna var att osäkerheten ökade kring högriskkrediter på bolånemarknaden i USA. Den ökade osäkerheten innebar att investerarens riskbenägenhet snabbt minskade. Efterfrågan på aktier och räntebärande tillgångar med högre risk sjönk, medan efterfrågan på säkrare tillgångar, som statspapper, ökade. Därmed föll statsobligationsräntorna. Statsobligationsräntorna har även pressats ner av sämre konjunkturutsikter och nedjusterade förväntningar på styrräntorna i USA och euroområdet de kommande åren. Fallet i statsobligationsräntorna har generellt sett inte motsvarats av lägre upplåningskostnader för företag och hushåll, eftersom riskpremien för mindre säkra obligationer har stigit markant. För mindre kreditvärdiga företag har upplåningskostnaden snarare ökat avsevärt (se diagram 74).

Nedgången i statsobligationsräntor har varit särskilt markant i USA, där den tioåriga statsobligationsräntan föll från ca 5,1 procent i juni 2007 till 4,1 procent i december. Motsvarande ränta i euroområdet var i december 4,3 procent. Den hade då fallit från 4,6 procent i juni. Sedan mitten av 2007 har skillnaden mellan amerikanska och europeiska statsobligationsräntor därmed minskat från 0,5 procentenheter till -0,2 procentenheter. Den mins-

Diagram 73 Långräntor, tioåriga statsobligationer

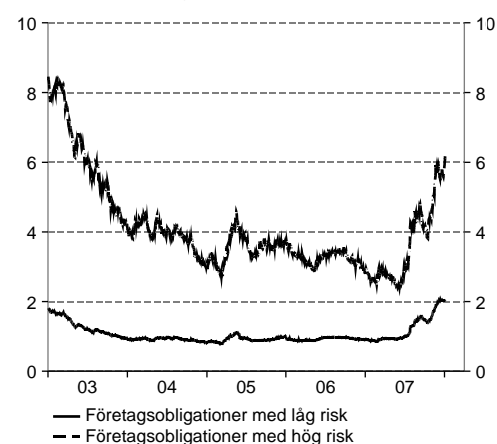
Procent, månadsvärden



Källa: Riksbanken.

Diagram 74 Företagsobligationer, differens mot statsobligationsräntan

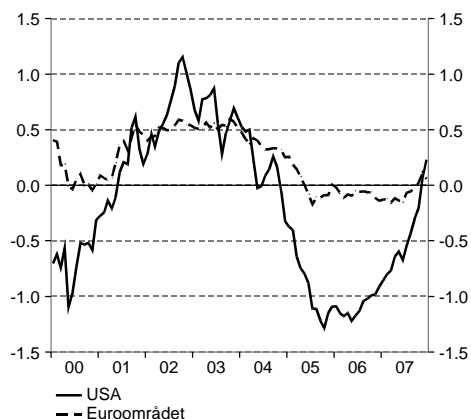
Procentenheter, dagsvärden



Källa: Merrill Lynch.

Diagram 75 Svenska räntemarginaler mot utlandet, tioåriga statsobligationer

Procentenheter, månadsvärden



Källa: Riksbanken.

kade räntedifferensen är framför allt ett uttryck för osäkerhet kring konjunkturutvecklingen i USA.

Konjunkturinstitutet förutsätter att turbulensen på de finansiella marknaderna avtar under loppet av 2008. I kombination med en något starkare amerikansk konjunktur 2009 innebär detta att statsobligationsräntorna i USA stiger något framöver. I slutet av 2009 ligger den tioåriga statsobligationsräntan i USA på 4,8 procent. Motsvarande ränta i euroområdet bedöms då ligga på 4,6 procent.

Den tioåriga statsobligationsräntan i Sverige var drygt 4,3 procent i december 2007, eller knappt 0,1 procentenheter högre än motsvarande ränta i euroområdet (se diagram 75). Det är första gången sedan början av 2005 som svenska statsobligationsräntor mer än tillfälligtvis är högre än motsvarande räntor i euroområdet. Förklaringen är framför allt att inflationsförväntningarna har stigit snabbare i Sverige, vilket har pressat upp löptidspremien i de svenska statsobligationsräntorna. Den svenska statsobligationsräntan väntas stiga framöver. I slutet av 2009 uppgår den tioåriga statsobligationsräntan i Sverige till 4,6 procent, dvs. samma nivå som motsvarande ränta i euroområdet.

HÖGRE INFLATION OCH LÄGRE TILLVÄXT KOMPLICERAR UPPGIFTEN FÖR RIKSBANKEN

Riksbanken har fortsatt att höja räntan under hösten 2007. Riksbanken har därmed agerat annorlunda än Fed och ECB. En bidragande orsak till detta kan vara att svenska kreditmarknaden har drabbats relativt lindrigt av turbulensen på de internationella kreditmarknaderna. I och med höjningen av reporäntan till 4,00 procent i oktober 2007 har Riksbanken höjt räntan med 2,50 procentenheter sedan början av 2006. Penningpolitiken har således relativt snabbt blivit mindre expansiv.

Inflationen har varit låg i Sverige sedan 2004, men den har stigit snabbt under andra halvåret 2007 (se diagram 76). Uppgången i inflationen beror dels på en internationell uppgång i livsmedels- och energipriser och dels på en kraftig uppgång i det inhemska kostnadstrycket. Den låga inflationen 2004–2006 berodde framför allt på ett lågt kostnadstryck, som i sin tur var ett resultat av en stark produktivitetstillväxt och ett lågt resursutnyttjande på arbetsmarknaden, med måttliga löneökningar som följd. Under 2007 har utvecklingen varit den omvända, med en låg produktivitetstillväxt och ett gradvis något mer ansträngt resursutnyttjande på arbetsmarknaden, vilket har drivit upp kostnadstrycket. Det högre kostnadstrycket har bidragit till att inflationen har stigit. Mätt med KPIX var inflationen i december 2007 2,0 procent.

Kostnadstrycket väntas fortsätta att vara högt de kommande åren. Sysselsättningen har ökat snabbt 2006 och 2007. Detta har inneburit att de lediga resurserna på den svenska arbetsmarknaden snabbt har tagits i anspråk. Resursutnyttjandet på arbets-

Diagram 76 KPIX-inflation

Procent, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

marknaden var i slutet av 2007 något ansträngt. Samtidigt som arbetsmarknaden utvecklades mycket starkt var produktivitetstillväxten överraskande svag under 2007 vilket bidrog till att BNP-tillväxten var lägre än den potentiella tillväxten. Produktivitetstillväxten förutses stiga gradvis under 2008 och 2009, samtidigt som utvecklingen på arbetsmarknaden blir något mer dämpad. Sammantaget bedöms resursläget i hela ekonomin bli balanserat de kommande två åren, medan resursutnyttjandet på arbetsmarknaden gradvis minskar från andra halvåret 2008 men förblir något ansträngt under prognosperioden.

Inflationsförväntningarna i Sverige steg under 2007 och har legat en bit över 2 procent den senaste tiden. Prosperas undersökning i december 2007 visade att inflationsförväntningarna hos penningmarknadens aktörer ligger en bit över 2 procent på kort sikt, men nära 2 procent på längre sikt. Förväntningar om framtida inflation på längre sikt hos arbetsgivarorganisationer och inköpschefer var dock högre och låg på ca 2,5 procent på såväl två som fem års sikt. Hushållens inflationsförväntningar på ett års sikt enligt Hushållsbarometern var 2,6 procent i genomsnitt andra halvåret 2007. Marknadsaktörernas inflationsförväntningar, mätt med s.k. break-even inflation, har också legat nära 2,5 procent under de senaste månaderna (se diagram 77).

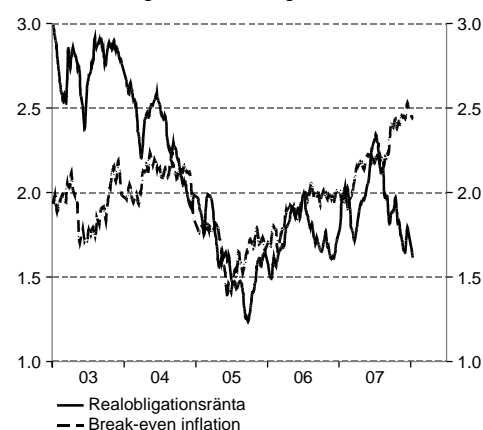
I den penningpolitiska rapporten från december 2007 gjorde Riksbanken prognosen att reporäntan kommer att stiga till 4,3 procent under 2008. Sedan dess har utsikterna för den internationella konjunkturen försvagats. Osäkerheten om reporäntans utveckling den kommande tiden har därmed ökat, vilket också avspeglas i marknads förväntningar. Mätta med implicita terminräntor beräknade på statspapper visar marknads förväntningar på en viss sannolikhet att Riksbanken kommer att sänka räntan under 2008 (se diagram 78). Mätt med andra marknadsräntor, t.ex. FRA-kontrakt och STINA-swappar²¹, visade marknads förväntningar i början av januari 2008 på en viss sannolikhet för att reporäntan kommer att höjas till 4,25 procent under 2008. Turbulensen på kreditmarknaden har dock gjort att det är svårt att tolka marknadsräntorna, eftersom räntor på statspapper generellt är nerpressade medan andra marknadsräntor pressas upp av höga riskpremier.

Riksbanken står således inför en svår avvägning mellan risk för en svagare konjunkturutveckling och en stigande inflation. Konjunkturinstitutet bedömer att reporäntan höjs till 4,25 procent under våren 2008, i linje med Riksbankens prognos. KPIX-inflationen 2008 bedöms av Konjunkturinstitutet bli 2,7 procent, vilket är högre än Riksbankens mål om 2 procent. Men Riksbankens möjlighet att påverka inflationen 2008 är begränsad, eftersom det tar tid för räntan att påverka inflationen. Riksbankens agerande påverkar dock inflationsförväntningarna även i närtid.

²¹ FRA står för Forward Rate Agreement och ett FRA-kontrakt är ett terminskontrakt på 3-månaders STIBOR. STINA-swappar är swappräntor som bygger på dagslåneräntan.

Diagram 77 Realränta och break-even inflation i Sverige

Procent, 5-dagars centererat glidande medelvärde

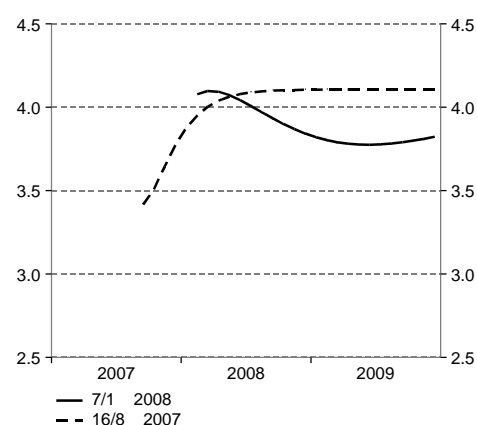


Anm. Break-even inflationen är skillnaden mellan en nominell obligationsränta och en realobligationsränta med liknande löptid. Löptiden är ca 7 år.

Källa: Reuters EcoWin.

Diagram 78 Förväntad reporänta i Sverige enligt avkastningskurvan

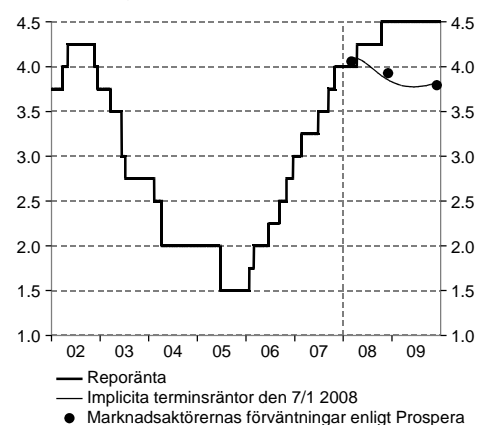
Procent, månadsvärden



Källor: Reuters och Konjunkturinstitutet.

Diagram 79 Reporäntan i Sverige

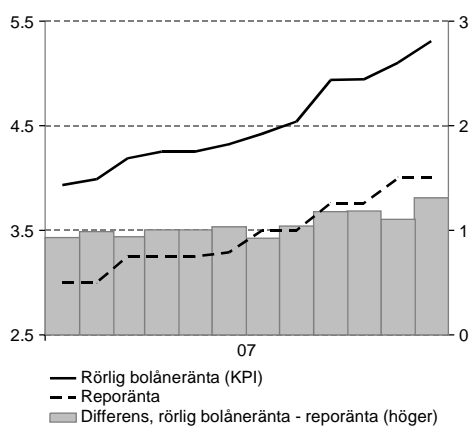
Procent, dagsvärden



Anm. Enligt avkastningskurvan den 7/1 2008 och Prosperas mätning den 3/12 2007.

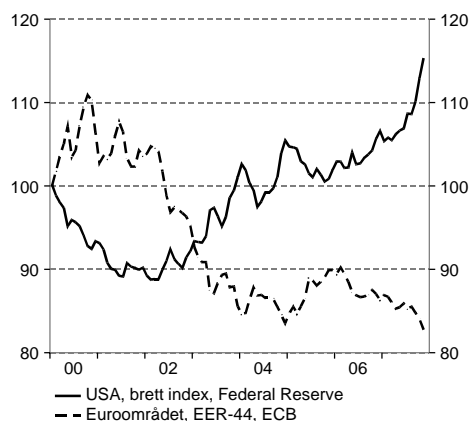
Källor: Riksbanken, Reuters, Prospera och Konjunkturinstitutet.

Diagram 80 Räkna på rörliga bostads-lån (i KPI) och reporäntan
Procent, månadsvärden



Källa: SCB.

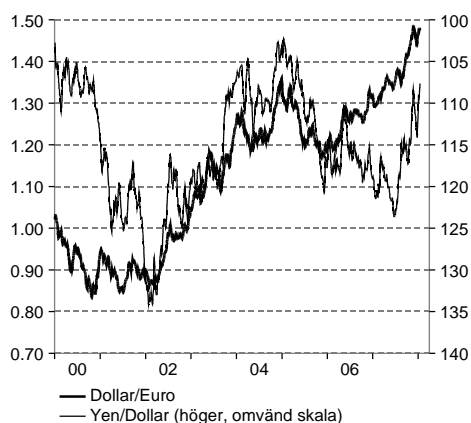
Diagram 81 Realt effektivt växelkursindex – Dollar och euro
Index december 1999=100, månadsvärden



Anm. Ett högre indexvärde motsvarar ett svagare växelkursindex.

Källor: Federal Reserve och ECB.

Diagram 82 Nominella växelkurser
5-dagars centrerat glidande medelvärde



Källa: Reuters EcoWin.

Konjunkturinstitutet bedömer att räntan behöver höjas ytterligare framöver för att dämpa resursutnyttjandet på arbetsmarknaden. Från 2009 och följande år påverkas resursutnyttjandet på arbetsmarknaden även av en något expansiv finanspolitik (se fördjupningen ”Konjunkturinstitutets finanspolitiska prognoser”). Riksbanken höjer reporäntan till 4,50 under hösten 2008 (se diagram 79). Penningpolitiken blir därmed något åtstramande och på så sätt undviks att inflationen blir för hög 2009 och åren därefter (se diagram 76). Höjningen av räntan bedöms även vara viktig för att motverka att inflationsförväntningarna stiger ytterligare.

Turbulensen på de finansiella marknaderna har inneburit att många marknadsräntor har stigit mer än reporäntan. Till exempel har skillnaden mellan rörliga bolåneräntor och reporäntan ökat något sedan sommaren 2007 (se diagram 80). Allt annat lika, när de rörliga bolåneräntorna stiger mer än reporäntan bidrar detta till den penningpolitiska åtstramningen. Den sammantagna effekten av ändrade räntedifferenser är dock svårbedömd.

Växelkurser

INGEN FÖRSTÄRKNING AV DOLLARN 2008–2009

Dollarn har fortsatt sin trendmässiga försvagning och har nu förlorat mer än 25 procent av sitt värde i effektiva reala termer sedan början av 2002 (se diagram 81). I spåren av den amerikanska bolånekrisen och oron på världens kreditmarknader har dollarn uppvisat rekordlåga noteringar mot euron. Under 2007 försvagades dollarn mot euron med ca 10 procent (se diagram 82).

På längre sikt bestäms växelkurser av ett antal fundamentala variabler. För dollarns del är det stora amerikanska bytesbalansunderskottet av särskild betydelse. Även om det på senare tid har minskat något, är underskottet inte hållbart på längre sikt. Underskottet är till stor del finansierat av kapitalinflöde från asiatiska och oljeproducerande länder. I många av dessa länder bedrivs en aktiv valutapolitik som försvårar uppjusteringar av dessa länders bilaterala växelkurser mot dollarn.

Om berörda asiatiska och oljeproducerande länder skulle lägga om sin valutapolitik och låta marknadskrafterna bestämma värdet på sina valutor skulle detta troligen innebära en ytterligare dollarförsvagning i effektiva termer, men också i förhållande till t.ex. euron. Det finns emellertid bedömare som anser att dollarn i nuläget är konstlat svag i förhållande till flera valutor med flytande växelkurs, däribland euron, och att detta också hör samman med den förda valutapolitiken i asiatiska och oljeproducerande länder. Enligt denna ansats skulle dollarn kunna stärkas mot t.ex. euron om asiatiska och oljeproducerande länder upphör att intervensera på valutamarknaden. Skillnaderna mellan

dess två uppfattningar har sin grund i olika uppfattningar om dollarns jämviktsväxelkurs.

Det är inte möjligt att prognostisera den exakta tidpunkten för ett valutapolitikskifte i berörda asiatiska och oljeproducerande länder. Konjunkturinstitutet förutsätter att efterfrågan på dollartillgångar upprätthålls under prognosperioden. En euro förväntas kosta 1,46 i slutet av 2009.

VISS FÖRSTÄRKNING AV KRONAN FRAMÖVER

Den senaste tidens kraftiga dollarförsvagning har bidragit till att stärka kronan marginellt (se diagram 83). Kronan försvagades trots detta med knappt 3 procent under 2007, mätt i effektiva termer (se diagram 84).

Konjunkturinstitutet beräknar en jämviktskurs för kronan som förklaras av ett antal fundamentala bestämningsfaktorer.²² Kronans värde är för närvarande ungefär i nivå med den bedömda jämviktskursen. Dagens kronkurs framstår emellertid som något svag på längre sikt, då kronans jämviktskurs bedöms förstärkas framöver. Med utgångspunkt i de fundamentala variablerna är det framför allt förväntade bytesbalansöverskott, och därmed en förbättrad nettoställning mot omvärlden, som på sikt bidrar till en starkare jämviktskurs för kronan. Under prognosperioden är denna effekt emellertid ganska liten.

Mätt med växelkursindexet KIX förväntas kronan förstärkas måttligt under prognosperioden och uppgå till 108,7 i slutet av 2009 (se diagram 84). En dollar förväntas då kosta 6,27 kronor och en euro 9,15 kronor.

Aktiemarknaden

OSÄKERHET PRÄGLAR AKTIEMARKNADENA

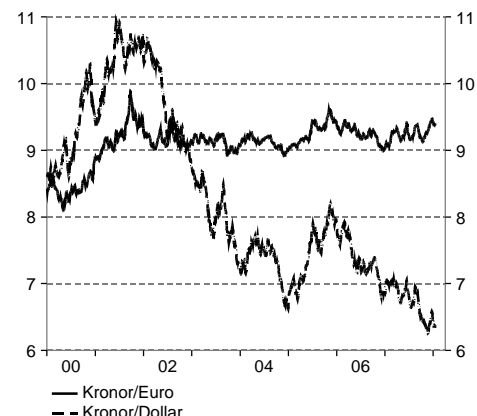
Den rådande kreditoron har inneburit högre riskpremier och en mer volatil kursutveckling på aktiemarknader runt om i världen. Ett antal utlåningsinstitut har redovisat stora förluster kopplade till den amerikanska bolånemarknaden, något som sannolikt kan förväntas fortsätta en tid framöver.

Utvecklingen på den svenska aktiemarknaden var svag under hösten och under det sista kvartalet 2008 föll OMXS-index med ca 10 procent. Sammantaget föll OMXS-index därmed med drygt 11 procent under 2007 (se diagram 85).

De stora aktiemarknaderna i USA och euroområdet har utvecklats något bättre och det amerikanska S&P 500-indexet var i stort sett oförändrat under 2007. Då högre riskpremier på de internationella kapitalmarknaderna har minskat omfattningen av

Diagram 83 Nominella växelkurser

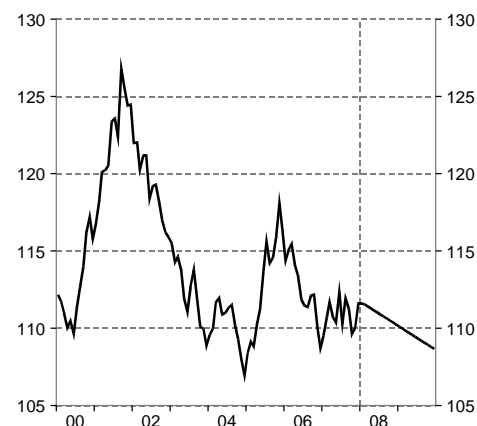
5-dagars centrerat glidande medelvärde



Källa: Reuters EcoWin.

Diagram 84 Kronans effektiva växelkurs - KIX

Index 1992-11-18=100, månadsvärden



Anm. Ett högre index motsvarar en svagare krona.

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 85 Börsutvecklingen i Sverige

OMXS, All-Share, Index 2006-12-29=100,

5-dagars centrerat glidande medelvärde

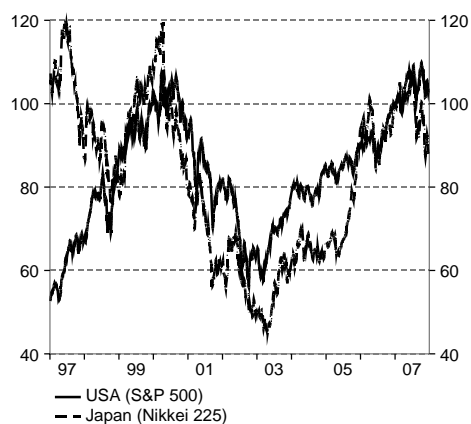


Källa: Reuters EcoWin.

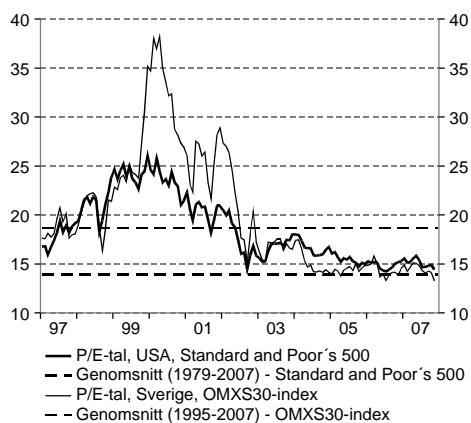
²² För en beskrivning av hur denna jämviktsväxelkurs bestäms, se Nilsson, K., "Do Fundamentals Explain the Behavior of the Real Effective Exchange Rate?", *Scandinavian Journal of Economics*, nr 4, 2004.

Diagram 86 Börsutveckling i USA och Japan

Index 2006-12-29=100, 5-dagars centrerat glidande medelvärde



Källor: Standard and Poor's och Reuters EcoWin.

Diagram 87 P/E-tal i USA och Sverige
Månadsvärden

Anm. P/E-tal: aktiepris i förhållande till förväntade vinster 12 månader framåt.

Källor: Prudential Equity Group, LCC, JCF.

s.k. *carry trade*²³ har detta också inneburit en effektiv förstärkning av den japanska yenen. Vinstmarginalerna i japanska exportföretag har därmed minskat, något som sannolikt har bidragit till den senaste tidens svaga utveckling i Nikkei 225-indexet som under 2007 föll med knappt 15 procent (se diagram 86).

I Sverige har P/E-talet, dvs. dagens aktiepriser i förhållande till nästa års förväntade vinster, fallit tillbaka sedan toppnoteringen år 2000 och stabiliserat sig på en nivå strax under 15, vilket är relativt lågt sett över en längre tidsperiod. P/E-talet för den amerikanska aktiemarknaden uppvisar en liknande utveckling över tiden och har stabiliserat sig mycket nära sitt historiska medelvärde (se diagram 87). Som ett mått på aktiemarknadernas värdering ger P/E-talen inte någon indikation om en övervärdering på aktiemarknaderna.

Tabell 7 Räntor och växelkurser vid slutet av respektive år
Månadsgenomsnitt

	2006	2007	2008	2009
Styrräntor				
Sverige	3,00	4,00	4,50	4,50
Euroområdet	3,50	4,00	4,00	4,25
USA	5,25	4,25	3,50	3,75
Oblighetsräntor¹				
Sverige	3,6	4,3	4,5	4,6
Euroområdet	3,8	4,3	4,4	4,6
USA	4,6	4,1	4,4	4,8
Valutakurser				
Kronor/Euro	9,04	9,42	9,29	9,15
Kronor/Dollar	6,84	6,47	6,37	6,27
Dollar/Euro	1,32	1,46	1,46	1,46
Yen/Dollar	117,1	112,1	108,5	105,0
Euro/Pund	1,49	1,39	1,39	1,38
TCW-index	123,2	125,8	124,3	122,6
KIX-index	108,7	111,6	110,2	108,7

¹Tioårig statsobligationsränta.

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

²³ Carry trade innebär att investerare lånar i ekonomier med lågt ränteläge för att placera i tillgångar med hög förväntad avkastning i andra länder. I Japan har carry trade under de senaste åren bidragit till ett stort kapitalutflöde och en svagare yen.

FÖRDJUPNING

Vad orsakade den finansiella krisen?

Utvecklingen på de finansiella marknaderna har varit dramatisk sedan sommaren 2007. Turbulensen har tagit sig uttryck i snabbt stigande riskpremier, låg likviditet på penningmarknaden, volatila aktiekurser och lägre statsobligationsräntor. I början av januari 2008 var tillståndet på de finansiella marknaderna alltjämt oroligt.

De realekonomiska effekterna av krisen är ännu svåra att bedöma, men turbulensen har sannolikt påskyndat konjunkturavmattningen i USA. Det finns ett samband mellan hur långvarig turbulensen kommer att bli och den konjunkturrella utvecklingen. Av särskild betydelse är utvecklingen på den amerikanska bostadsmarknaden. Om denna fortsätter att försvagas ökar risken för en nedåtgående spiral med ytterligare kreditförluster, fortsatt oro på världens finansmarknader och en mer omfattande nedgång i den amerikanska och globala konjunkturen (se fördjupningarna ”Vad händer om huspriserna i USA rasar?” och ”Effekter av en fördjupad finansiell kris i omvärlden”).

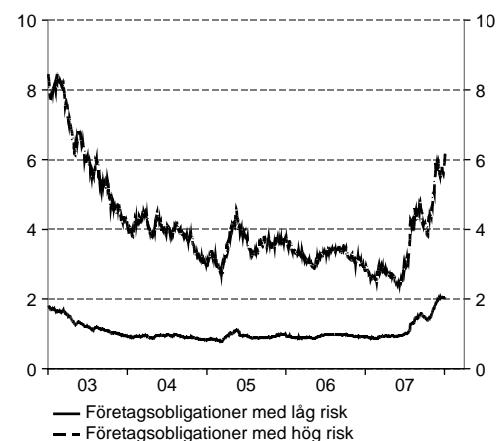
KRISEN VAR ETT RESULTAT AV OSUND KREDITGIVNING...

Den finansiella turbulensen var ett resultat av huvudsakligen två, delvis sammankopplade, trender på de internationella kreditmarknaderna. För det första har riskpremier sjunkit till historiskt låga nivåer. För det andra har nya, komplicerade instrument för riskspridning introducerats i snabb takt på kreditmarknaden, vilket har bidragit till att det i vissa fall är svårt att genomskåda vem som i slutändan har tagit kreditriskerna.

Riskpremien på räntemarknaden, dvs. den delen av räntan en låntagare får betala i kompensation för risken att lånet inte betalas tillbaka, sjönk från 2003 till mitten av 2007 och var i mitten av 2007 på mycket låga nivåer (se diagram 88). Den lägre riskpremien var bl.a. en följd av en längre period med stabil makroekonomisk utveckling, låg volatilitet på finansmarknaderna och expansiv global penningpolitik. Det låga priset på risk grundades dock på alltför optimistiska förväntningar om låntagares betalningsförmåga. När andelen låntagare på den amerikanska bolånemarknaden som ställde in betalningarna ökade blev en korrigering av priset på risk nödvändig. Snabbheten i anpassningen var dock mindre välkommen.

Särskilt viktiga för den senaste tidens turbulens var bolån till mindre kreditvärdiga låntagare på den amerikanska bolånemarknaden, s.k. subprime-lån. Dessa var ofta riktade till arbets- och tillgångslösa låntagare med låg eller ingen inkomst. En del av

Diagram 88 Företagsobligationer, differens mot statsobligationsräntan
Procentenheter, dagsvärden



Källa: Merrill Lynch.

utlåningen på subprime-marknaden utgick ifrån att fortsatt värdeökning på amerikanska hus garanterade en vinst för både långivare och låntagare, även om denne tvingades att sälja huset på exekutiv auktion. När huspriserna slutade öka vidkändes många långgivare stora förluster.²⁴

...OCH OSÄKERHET OM VAR DE DÅLIGA KREDITERNA FANNS

De senaste åren har nya instrument för riskspridning skapats i snabb takt på kreditmarknaden. Centralt för uppkomsten av nya kreditinstrument har varit den s.k. värdepapperiseringen (*securitisation*) av olika typer av lån. Lite förenklat innebär värdepapperisering att långivare till t.ex. husköpare kan finansiera sin verksamhet genom att ge ut obligationer med lånen som säkerhet. Genom att låta lånet finansieras direkt på kreditmarknaden kunde det institut som initierade lånet (t.ex. en bank) avföra det från sin balansräkning. Värdepapperisering har pågått en längre tid och anses vara bra för den finansiella stabiliteten, eftersom den underlättar riskspridning.

Det som har aktualiserat värdepapperiseringen är de senaste årens snabba expansion av s.k. strukturerade kreditinstrument.²⁵ I sådana paketeras olika typer av räntebärande papper, bl.a. värdepapperiserade subprimelån, ihop till ett instrument. De strukturerade kreditinstrumenten har fördelen att erbjuda stor flexibilitet med avseende på produktens totala kreditrisk. Men de strukturerade instrumenten har även nackdelar. För det första är de ytterst sammansatta, och därmed svåra att bedöma risken i. Dessutom är instrumenten svåra att värdera, eftersom de i många fall inte säljs på en marknad utan skräddarsys till respektive investerare. Instrumenten har därmed ofta inte prissatts på en marknad, utan värderats med hjälp av komplicerade teoretiska modeller.

En del av de strukturerade kreditinstrumenten placerades hos särskilda finansiella investeringsbolag²⁶. Dessa bolag hade ofta inrättats av banker, som valt att skapa bolagen för att på så sätt hålla de ingående lånen utanför sin balansräkning. Investerings-

²⁴ Subprime-marknaden står för ca 15 procent av den totala amerikanska bolånemarknaden, vilket motsvarar ungefär 10 procent av USA:s BNP. Ungefär hälften av subprime-lånen har rörlig ränta. Initiala bedömningar av Fed pekade på att de totala kreditförlusterna skulle uppgå till 50–100 miljarder dollar. Senare uppskattningar pekar mot att kreditförlusterna kommer att bli flerdubbelt större, kanske uppåt 500 miljarder dollar. Problemet med att uppskatta kreditförlusterna hänger samman med problemet att prissätta subprime-lån och derivatprodukter som innehåller lån från den amerikanska bolånemarknaden. När kreditbetyget sänktes föll även priset på dessa tillgångar.

²⁵ Bland de strukturerade kreditinstrumenten finns t.ex. CDO (Collateralised Debt Obligation) och MBS (Mortgage Backed Securities).

²⁶ Två vanliga typer av dessa bolag är conduiter och Structured Investment Vehicles (SIV).

bolagen köper räntebärande tillgångar med lång löptid, t.ex. strukturerade kreditinstrument, och finansierar dessa köp genom att återkommande ge ut företagscertifikat med kort löptid på marknaden för tillgångssäkrade certifikat.²⁷ Som säkerhet vid upplåning använder bolagen de långfristiga tillgångarna. Efter som avkastningen generellt är högre på längre tillgångar blir nettoavkastningen positiv.

Att långgivare kan sälja vidare lånen (och därmed risken) till finansiella placerare kan ha bidragit till att kreditkontrollen av låntagaren har varit bristfällig.

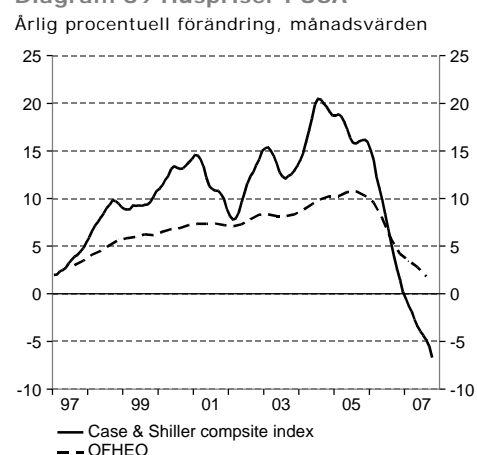
EN SVAG AMERIKANSK HUSMARKNAD UTLÖSTE KRISEN

Den utlösande faktorn till den finansiella turbulensen var uppbromsningen på den amerikanska bostadsmarknaden. Priserna på bostäder i USA har stigit snabbt första delen av 2000-talet. Sedan början av 2006 har emellertid prisökningstakten avtagit (se diagram 89). Samtidigt har andelen bostadslån där låntagaren är försenad med betalning av räntan och amortering stigit kraftigt. Detta gäller i synnerhet subprime-lånen. De ökade kreditförlusterna föranledde i mitten av 2007 flera kreditvärderingsföretag att sänka kreditvärdighetsbetyget på ett flertal värdepapper med säkerhet i subprime-lån. De sänkta värderingarna och osäkerhet om kommande utveckling för subprime-lånen gjorde att priset föll kraftigt på flera strukturerade kreditinstrument som innehöll subprime-lån.

KRISEN SPRED SIG SNABBT TILL CENTRALA DELAR AV DET FINANSIELLA SYSTEMET

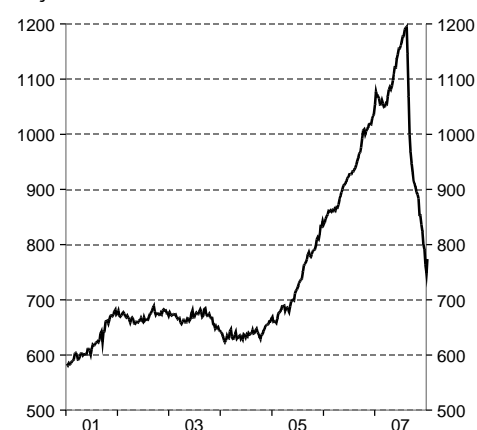
När kreditbetygen sänktes för de strukturerade kreditinstrument som hade koppling till den amerikanska subprime-marknaden, minskade värdet på tillgångarna hos de särskilda finansiella investeringsbolagen. Därmed föll efterfrågan på bolagens certifikat, dvs. möjligheten till kortfristig upplåning minskade. Omsättningen på marknaden för tillgångssäkrade certifikat i USA föll t.ex. markant (se diagram 90). Följden blev brist på likviditet för investeringsbolagen. I flera fall hade banker givit likviditetsgarantier till bolagen. När möjligheterna till upplåning via företagscertifikat dramatiskt minskade ökade därför risken att bankerna skulle få rycka in och köpa de strukturerade instrumenten. Konsekvensen blev att de dåliga lånen riskerade att till slut hamna på bankernas balansräkningar, dvs. raka motsatsen till syftet med skapandet av investeringsbolagen.

Diagram 89 Huspriser i USA



Källor: Standard and Poor's och The Office for Federal Housing Enterprise Oversight.

Diagram 90 Utestående volym av tillgångssäkrade företagscertifikat
Miljarder dollar, veckovärden



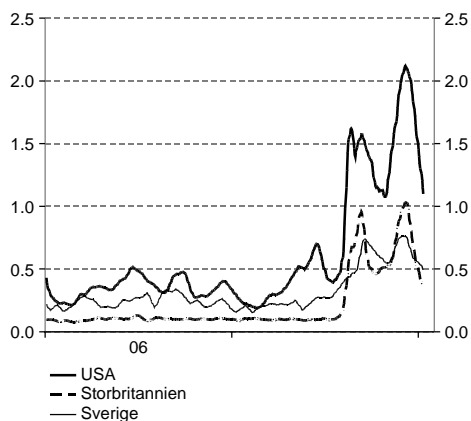
Anm. Avser den amerikanska marknaden för s.k. Asset-Backed Commercial Papers (ABCP).

Källa: Federal Reserve.

²⁷ Denna marknad kallas ABCP-marknaden (Asset Backet Commercial Papers).

Diagram 91 TED-spread

Dagsvärden, 10-dagars glidande medelvärde.



Anm. TED-spread avser skillnaden mellan tremånaders interbankränta och räntan på en statsskuldsväxel med motsvarande löptid.

Källor: Reuters och Bank of England.

I september 2007 deklarerade ett flertal banker att de hade avsättningar för väntade förluster på huslån. En brittisk bank och en tysk bank räddades från konkurs genom myndigheternas ingripanden. Att dåliga lån dök upp på balansräkningarna i flera europeiska banker fick till följd att likviditeten på interbankmarknaderna föll snabbt och mycket. Banker blev dels ovilliga att låna ut till varandra, till följd av osäkerhet om vilka banker som hade stora volymer av dåliga lån. Dels blev bankerna mer villiga att hålla stora mängder likviditet, eftersom vissa banker var osäkra på hur omfattande deras åtagande gentemot de strukturerade finansbolagen egentligen skulle komma att bli. Följden av den minskade likviditeten blev att räntorna på interbankmarknaden steg relativt dramatiskt (se diagram 91).

SVÅR SITUATION FÖR CENTRALBANKERNA

När likviditeten på interbankmarknaden minskade i mitten av augusti 2007 agerade centralbankerna snabbt och bestämt och tillförde interbankmarknaden stora mängder likviditet. Men krisen innebar även något av ett dilemma för centralbankerna.

Centralbankernas dilemma bestod av två avvägningar. För det första ville centralbankerna säkra tillgången på likviditet för banksystemet utan att uppmuntra s.k. *moral hazard*.²⁸ För det andra var centralbankerna tvingade att bedöma vilka effekter den finansiella krisen skulle få på den reala ekonomin. Om krisen på finansmarknaderna leder till lägre BNP-tillväxt skulle detta motivera en sänkning av styrräntan. I det fall den finansiella krisen leder till små reala effekter skulle däremot en lägre styrränta vara inflationsdrivande.

Det centralbankerna i själva verket valde var både stora interventioner och ändrad inriktning på penningpolitiken. I USA hade Fed i slutet av 2007 sänkt räntan med 1,0 procentenhet sedan september 2007 och i euroområdet har ECB avstått från en tidigare indikerad höjning av räntan till 4,25 procent. Bank of England avstod initialt från att skjuta till likviditet till marknaden för att undvika *moral hazard*. När likviditetsproblemen blev värre och mer långdragna än väntat tvingades dock även Bank of England att skjuta till likviditet.

Efterfrågan på likviditet ökade mot slutet av 2007 och väntades öka ytterligare eftersom bankerna vill uppvisa god likviditet

²⁸ I och med att de faktorer som hotade den finansiella stabiliteten hade sitt ursprung i överdriven utlåning (med medföljande höga vinster för vissa banker och finansbolag) skulle t.ex. en kraftig sänkning av styrräntorna eller omfattande interventioner från centralbankerna reducera förlusterna för de aktörer som varit mest vidlyftiga i sin utlåning. *Moral hazard* i detta sammanhang innebär att om agenterna på finansmarknaden förväntar sig detta beteende hos centralbankerna även i framtiden blir det rationellt för en finansmarknadsaktör att sänka riskpremien mer än om de inte förväntade sig räntesänkningar från centralbankerna.

över årsskiftet. Interbankräntorna steg därmed. Centralbankerna i USA, euroområdet, Storbritannien, Kanada och Schweiz tillförde därför penningmarknaderna stora mängder likviditet i en samordnad aktion i mitten av december 2007. Samordnade aktioner från centralbanker är sällsynta och åtgärden var extraordinär även med avseende på utlåningsvillkor och på mängden likviditet som tillfördes marknaderna. ECB tillförde t.ex. marknaden motsvarande 350 miljarder euro, vilket är ungefär tre gånger mer än den tidigare största dagliga interventionen från ECB. En del av denna likviditet som tillfördes bankerna i euroområdet var dessutom i dollar. Centralbankernas samlade aktion medförde att interbankräntorna föll tillbaka under andra halvan av december 2007 (se diagram 91).

SVENSKA FINANSIELLA MARKNADER HAR OCKSÅ PÅVERKATS

Den globala finanskrisen har haft återverkningar även på den svenska kreditmarknaden. Interbankräntorna har stigit även i Sverige, men detta beror sannolikt på internationella förhållanden snarare än en brist på tillgänglig likviditet i Sverige. I jämförelse med de stora börserna i USA och Europa har dessutom Stockholmsbörsen utvecklats svagt.

De svenska bankerna har emellertid inte rapporterat omfattande kreditförluster knutna till den amerikanska bolånemarknaden. Det förefaller därmed som om de svenska bankerna inte i någon större utsträckning är exponerade mot den amerikanska bolånemarknaden, till skillnad från ett antal banker i t.ex. Tyskland, Schweiz och Frankrike. Värderingen av svenska banker har likväl blivit lägre och sjunkande kurser på bankaktier har varit en bidragande orsak till att Stockholmsbörsen har fallit.

Riksbanken i Sverige har inte utfört några extraordinära marknadsoperationer. Till skillnad från t.ex. ECB har Riksbanken även hållit fast vid sin på förhand annonserade penningpolitik, genom att höja reporäntan med 0,25 procent i såväl september som oktober (till 4,00 procent).

OSÄKRA EFFEKTER PÅ REALEKONOMIN

Finansiella kriser är återkommande fenomen. De senaste 20 åren har hela eller delar av de globala finansmarknaderna drabbats av åtminstone fyra större kriser.²⁹ En genomgång gjord av IMF visar att effekterna på BNP-tillväxt och arbetslöshet av kriserna 1987, 1998 och 2001 var relativt små. En bidragande orsak till att effekterna blev små var att centralbankerna agerade snabbt

²⁹ De stora kriserna inträffade 1987, 1998, 2000 och 2001.

och sänkte sina styrräntor. Undantaget var utvecklingen efter IT-kraschen 2000, då det skedde en betydande inbromsning av den globala BNP-tillväxten. I samband med krisen 2000 dröjde centralbankerna med att sänka styrräntorna.³⁰

Alla finansiella kriser är dock olika till sin karaktär och historiska mönster ger endast begränsad information om hur innevarande finansiella kris kommer att påverka real ekonomin. Den finansiella krisen nu är t.ex. intimt sammankopplad med utvecklingen på den amerikanska bostadsmarknaden. Krisens slutliga omfattning och därmed de reala effekterna beror mycket på hur långvarig svagheten på den amerikanska bostadsmarknaden kommer att bli. Om bostadskrisen blir utdragen, är det sannolikt att fler amerikaner får bekymmer med betalningen av sina lån. Detta skulle innebära en fördjupad och förlängd kris på penningmarknaden. Den resoluta aktionen från centralbankerna visar dock på att de är väl medvetna vilket sin roll och talar för att krisen kommer att bli relativt kortvarig.

³⁰ IMF, *World Economic Outlook*, oktober 2007, s. 16–19. Se även fördjupningen "Några lärdomar av tidigare finansiella kriser" i Riksbankens *Penningpolitiska rapport*, nr. 3, oktober 2007.

BNP och efterfrågan

BNP-tillväxten bromsade in 2007, främst till följd av svag exporttillväxt. Den inhemska efterfrågan fortsatte dock att utvecklas starkt under 2007. I år och nästa år ökar BNP ungefär som 2007. Den globala ekonomin fortsätter att utvecklas ganska starkt och därmed väntas exporttillväxten återhämta sig framöver. En stark inkomstutveckling för hushållen och ett högt kapacitetsutnyttjande inom industrin bidrar till en ganska stark konsumtions- och investeringsutveckling. I genomsnitt uppgår BNP-tillväxten 2007–2009 till 2,8 procent per år, vilket är något långsammare än den uppskattade potentiella tillväxten.

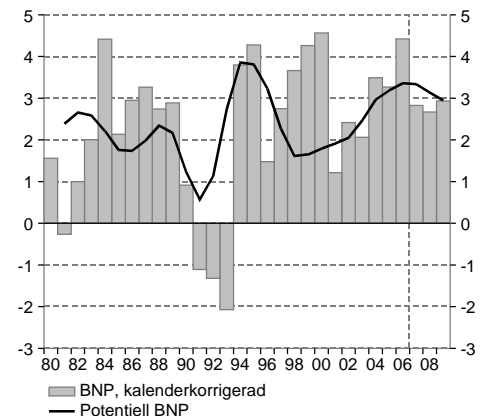
BNP-tillväxten mattades mot slutet av 2006 och har varit betydligt lägre de första tre kvartalen 2007 i jämförelse med de senaste åren (se diagram 93). Bakom den svagare utvecklingen ligger framför allt en dämpning av varuexporten. Dämpningen av varuexporten förklaras delvis av ett efterfrågebortfall. Men till viss del förklaras den även av ett mycket högt kapacitetsutnyttjande inom vissa delar av exportindustrin. Detta har bidragit till att den svenska exporttillväxten dämpades betydligt kraftigare än marknadstillväxten, vilket betyder att svensk exportindustri har tappat marknadsandelar. Det tredje kvartalet skedde en kraftig lageruppbyggnad, framför allt av insatsvaror och handelslager. Den bakomliggande orsaken kan vara såväl produktionsstörningar som oväntat svag efterfrågeutveckling. Samtidigt som lagren ökade kraftigt ökade även importen oväntat mycket. Till skillnad från exporten fortsatte inhemska efterfrågan, dvs. konsumtion och investeringar, att öka starkt.

Det fjärde kvartalet 2007 väntas den totala efterfrågan ha utvecklats svagt. Företagen antas ha börjat dra ner på sina stora lager och därtill väntas hushållens konsumtion ha ökat i långsammare takt det fjärde kvartalet än kvartalet före. Hushållens förväntningar har sjunkit rejält under det fjärde kvartalet, troligen som en följd av oron på de finansiella marknaderna. Den svaga efterfrågan medför att importen sjunker det fjärde kvartalet, vilket gör att BNP-tillväxten trots allt blir ganska god (se diagram 94).

BNP-tillväxten bedöms bli måttlig under inledningen av 2008, vilket bl.a. stöds av nedgången i Barometerindikatorn (se diagram 93 och diagram 94). Svag exportordergång och försiktiga hushåll bidrar till att dämpa tillväxten under årets inledning. Från andra kvartalet 2008 och framåt ökar BNP gradvis något snabbare.

Diagram 92 BNP till marknadspris

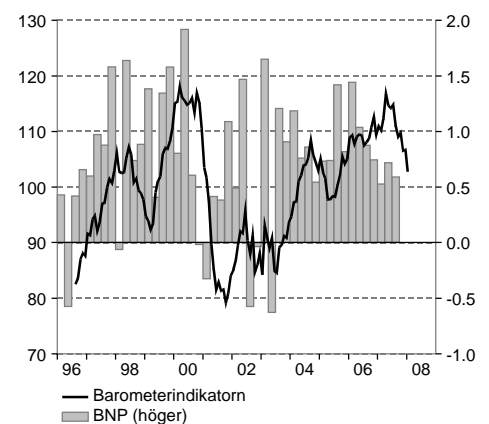
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 93 Barometerindikatorn och BNP-tillväxten

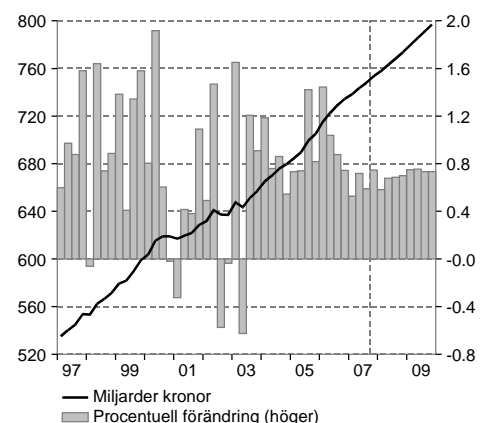
Index, månadsvärden respektive säsongrensade procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 94 BNP till marknadspris

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 8 Försörjningsbalans

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

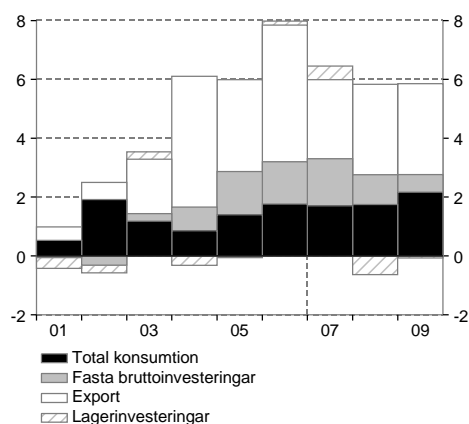
	2006	2006	2007	2008	2009
BNP	2 900	4,1	2,7	3,0	2,8
BNP, kalenderkorrigerad		4,4	2,8	2,7	2,9
Real BNI per capita		3,7	2,4	2,3	2,4
Hushållens konsumtionsutgifter	1 374	2,5	3,2	3,3	3,6
Offentliga konsumtionsutgifter	762	1,5	0,5	1,3	1,5
Fasta bruttoinvesteringar	525	7,7	8,6	5,7	2,9
Lagerinvesteringar ¹	1	0,2	0,4	-0,6	-0,1
Export	1 491	8,9	5,0	6,4	5,4
Import	1 253	8,2	8,1	6,0	5,8
Total inhemsk efterfrågan	2 662	3,4	4,0	2,6	2,8
Nettoexport ¹	238	1,0	-1,0	0,6	0,2
Bytesbalans ²	207	7,1	6,5	6,8	6,9

¹ Bidrag till BNP-tillväxten.² I procent av BNP, löpande priser.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 95 Bidrag till efterfrågetillväxten

Förändring i procent av BNP, säsongrensade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Den internationella efterfrågetillväxten bromsade in 2007 framför allt till följd av avmattningen i USA. Någon ytterligare försvagning av omvärldsefterfrågans utveckling förväntas inte framöver och marknadstillväxten för svensk export ökar med ca 6 procent per år 2008 och 2009, vilket är i linje med det historiska genomsnittet. Efter en ganska svag inledning av 2008 bedöms svensk export åter kunna växa i linje med marknadstillväxten.

Trots att BNP-tillväxten dämpades 2007 så är kapacitetsutnyttjandet fortsatt mycket högt, vilket stimulerar investeringstillväxten. Investeringarna är nu så höga att produktionskapaciteten stiger så pass snabbt att kapacitetsutnyttjandet minskar framöver. Investeringstillväxten dämpas därför 2008 och ytterligare 2009. Trots dämpningen av investeringstillväxten kommer investeringarna att ligga kvar på en hög nivå i förhållande till BNP.

Stigande sysselsättning och en uppväxling i löneökningstakten bidrar till att hushållens reala inkomster utvecklas starkt 2007–2009, trots att inflationen blir hög framför allt 2008. När osäkerheten på de finansiella marknaderna minskar bedöms hushållen åter öka konsumtionen snabbare.

Lagerutvecklingen ger vanligen bara små helårsbidrag till BNP-utvecklingen. Den stora lageruppbyggnaden 2007 ger dock upphov till ett markant lageromslag, då företagen normaliserar lagren under 2008. Lagren beräknas ha bidragit med hela 0,4 procent till BNP-tillväxten 2007 och väntas bidra med -0,6 procent till BNP-tillväxten 2008 (se tabell 8 och diagram 95).

Den offentliga konsumtionen förväntas öka snabbare 2008 och 2009, bl.a. till följd av nystartsjobb i offentlig sektor och utökade statsbidrag till kommunerna.

Importen ökar relativt mycket 2007–2009, och importinnehållet i efterfrågan bedöms öka mer än normalt. En orsak till detta är att kapacitetsutnyttjandet är högt och att företagen där-

med importerar t.ex. insatsvaror i större utsträckning än normalt. Dessutom bidrar kronans förstärkning till högre import genom att priserna på importerade varor utvecklas långsammare.

Sammantaget innebär export- och importutvecklingen att bidraget från nettoexporten beräknas ha blivit kraftigt negativt 2007 för att åter bli positivt 2008 och 2009. Då exportpriserna ökade betydligt mer än importpriserna 2007 mildras den negativa effekten på bytesbalansen. Bytesbalansöverskottet minskade dock 2007 för att åter öka något 2008 och 2009.

Real BNI per capita, som är ett bättre mått på levnadsstandardutvecklingen än BNP-utvecklingen, ökar långsammare än BNP åren 2007–2009, främst till följd av att befolkningen ökar. En positiv utveckling för bytesförhållandet, dvs. att exportpriserna ökar snabbare än importpriserna, medför normalt att real BNI utvecklas snabbare än BNP. Det stärkta bytesförhållandet 2007 motverkas dock av att kapitalavkastningsnettot, som ingår i BNI men inte i BNP, försämras.

Hushållens konsumtionsutgifter

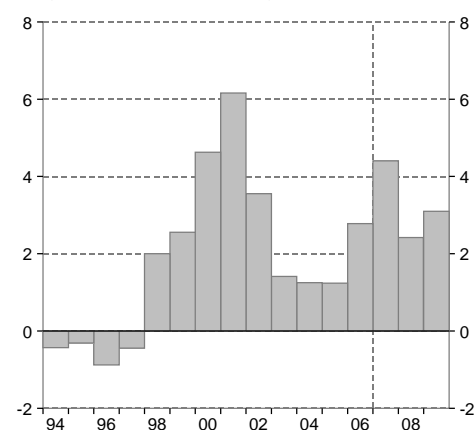
HUSHÅLLEN INKOMSTER HÖGA

Hushållens reala disponibla inkomster bedöms ha ökat med 4,4 procent 2007 (se tabell 9 och diagram 96). Det goda arbetsmarknadsläget, med en stark sysselsättningsökning, medför att lönesumman bedöms ha ökat med 7,5 procent. Samtidigt sjunker hushållens skatter mellan 2006 och 2007, vilket främst är en följd av första steget i jobbskatteavdraget. De första tre kvartalen 2007 ökade hushållens disponibla inkomster sammantaget med 4,3 procent jämfört med samma period 2006. Fjärde kvartalet förväntas lönesumman och disponibelinkomsten ha stigit än mer då många lönejusteringar har gjorts till följd av nya avtal under årets sista månader.

År 2008 ökar hushållens disponibla inkomster med 2,4 procent. Även 2008 är tillväxten i lönesumman hög, men till skillnad från 2007 är det främst timlöneökningar som driver utvecklingen. Att disponibelinkomsten inte ökar lika starkt 2008 som 2007 beror på ökade konsumentpriser, vars årstakt stiger från 1,5 procent 2007 till 3,2 procent 2008 enligt implicitprisindex för hushållens konsumtionsutgifter. Dämpningen i disponibelinkomstens utvecklingstakt förklaras även av att skatterna växer snabbare 2008 då första steget i jobbskatteavdraget inte längre påverkar utvecklingen. Hushållens skatter hålls dock tillbaka något till följd av det mindre omfattande andra steget i jobbskatteavdraget som infördes den 1 januari 2008. Fastighetsskatteomläggningen, som genomfördes den 1 januari 2008, har däremot inte sammantaget någon effekt på hushållens disponibla inkomster, även om enskilda poster inom disponibelinkomsten påverkas.

Diagram 96 Hushållens reala disponibla inkomster

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Ökningstakten för den reala disponibelinkomsten stiger åter 2009. Priserna ökar inte lika starkt som 2008, vilket bidrar till att den reala disponibelinkomsten stiger med 3,1 procent. De offentliga transfereringarna till hushållen ökar kraftigt, med 6,1 procent. Bakom ökningen ligger delvis stigande pensionsutbetalningar, som en följd av allt fler ålderspensionärer och en högre uppräkningsgrad av pensionerna. Därtill gör Konjunkturinstitutet bedömningen att det finns ett visst utrymme för en expansiv finanspolitik 2009 (se fördjupningen "Konjunkturinstitutets finanspolitiska prognoser"). En del av detta utrymme, 7 miljarder kronor, antas komma hushållen till del genom ökade transfereringsinkomster, vilket ökar disponibelinkomsten.

Tabell 9 Hushållens inkomster

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring

	2006	2006	2007	2008	2009
Lönesumma	1 157	5,5	7,5	6,8	5,7
Timlön enligt NR ¹		3,4	3,9	5,2	4,9
Arbetade timmar ¹		2,0	3,5	1,6	0,7
Övriga faktorinkomster	264	5,2	1,6	2,5	3,1
Överföringar från offentlig sektor	495	2,1	-2,5	3,5	6,1
Överföringar från privat sektor	65	3,7	-0,4	3,8	3,9
Skatter och avgifter	-588	6,4	-0,9	4,6	5,7
Disponibel inkomst	1 392	3,7	6,0	5,7	5,3
Konsumentpris ²		0,9	1,5	3,2	2,1
Real disponibel inkomst		2,8	4,4	2,4	3,1

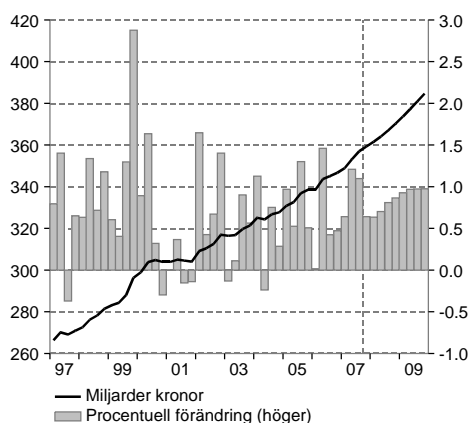
¹ Korrigerade för olika antal arbetsdagar mellan åren.

² Implicitprisindex för hushållens konsumtionsutgifter.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 97 Hushållens konsumtion

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

BRA FART PÅ KONSUMTIONEN STÖRRE DELEN AV 2007

De tre första kvartalen 2007 ökade hushållen sina konsumtionsutgifter med 3,1 procent jämfört med samma period 2006. Utvecklingen för de totala konsumtionsutgifterna var särskilt stark under det andra och det tredje kvartalet 2007 (se diagram 97), vilket var en väntad reaktion på de samtidigt starka inkomstökningarna i hushållssektorn. Sammantaget ökade konsumtionen under de tre första kvartalen på bred front när det gäller de typiskt konjunkturkänsliga konsumtionslagen. Konsumtionen av sällanköpsvaror ökade med 7,5 procent, bilar med 9,1 procent och den stora och oenhetliga gruppen övriga tjänster med 4,5 procent, allt jämfört med motsvarande period föregående år.

DEN FINANSIELLA ORON DÄMPAR HUSHÅLLENS FÖRVÄNTNINGAR OCH KONSUMTIONSTAKTEN MATTAS

Parallellt med den offentliga diskussionen om eventuella negativa följder för hela världsekonomin av den finansiella oron och den ekonomiska utvecklingen i USA, har även de svenska hushållens förväntningar successivt blivit mindre optimistiska om såväl synen på den svenska som på den egna ekonomin. Förtro-

endeindikatorn CCI började falla svagt redan under det tredje kvartalet 2007, men har sedan oktober 2007 fallit kraftigt från 17,7 till 5,9 i januari 2008 (se diagram 98). Historiskt sett har CCI uppvisat stark samvariation med samtida konsumtionsförändringar. Fallet i CCI indikerar därmed en påtaglig dämpning av konsumtionens ökningstakt. I viss mån bekräftar omsättningsstatistiken för detaljhandeln detta. Visserligen finns det än så länge bara uppgifter för två månader avseende det fjärde kvartalet, men i oktober och november minskade omsättningen med 0,9 respektive 0,7 procent jämfört med månaden före. Hushållens totala konsumtionsutgifter väntas därför bara öka med 0,6 procent det fjärde kvartalet, en tydlig dämpning av ökningstakten jämfört med det andra och det tredje kvartalet. Därmed ökar konsumtionen 2007 med 3,2 procent, dvs. klart mindre än inkomstökningen samma år, men ändå betydligt snabbare än under de fem föregående åren. Sparkvoten stiger därmed från 7,7 procent 2006 till 8,9 procent 2007.

LÄGRE KONSUMTIONSTILLVÄXT UNDER VÅREN 2008

För närvarande domineras stämningläget bland hushållen av osäkerheten om i vilken grad som den rådande finansiella oron kan komma att påverka världskonjunkturen och den svenska ekonomin negativt framöver. I prognosens huvudscenari kommer de negativa effekterna på lite längre sikt att vara begränsade, men läget kommer att vara oklart åtminstone under första halvåret 2008. Därefter bör andra faktorer komma att spela en allt större roll för hushållens förväntningar och de flesta av dessa ger egentligen rationella skäl för en ökad optimism. Läget på arbetsmarknaden är ljus och sysselsättningen ökar fortfarande starkt. Hushållens reala disponibla inkomster ökar med i genomsnitt 3,3 procent per år 2007–2009. Det är historiskt sett stark utveckling och som jämförelse kan nämnas att under 2004–2006 ökade inkomsterna med i genomsnitt 1,8 procent per år. Vidare har farhågorna för stora prisfall på den svenska fastighetsmarknaden än så länge inte realiserats. Priserna på småhus har visserligen legat stilla i fem månader, men omsättningen är fortfarande mycket hög vilket kan tolkas som att både köpare och säljare är nöjda med den rådande prisnivån. Till detta kommer att hushållens sparkvot är hög i utgångsläget (se diagram 99).

Men så länge som den finansiella oron påverkar hushållens förväntningar och börsutvecklingen, kommer hushållen att använda sina inkomster på ett mer försiktigt sätt och spara relativt mycket. Detta väntas ge en period av långsammare konsumtionsökningar från och med fjärde kvartalet 2007 till mitten av 2008 (se diagram 97).

STÖRRE KONSUMTIONSÖKNINGAR ANDRA HALVÅRET 2008

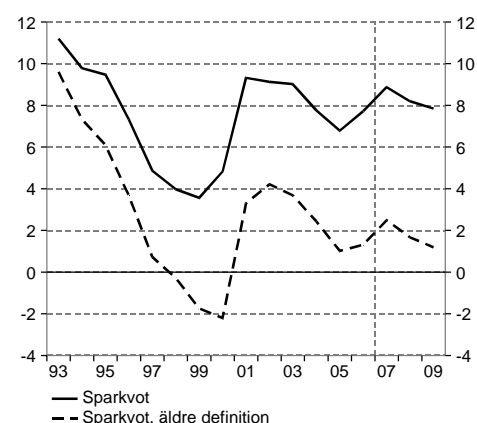
Mot hösten 2008 väntas den finansiella oron ha avtagit så pass att den inte längre bekymrar hushållen nämnvärt. Hushållssek-

Diagram 98 Hushållens förtroendeindikator (CCI)
Nettotal, månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 99 Hushållens sparande
Procent av disponibel inkomst, löpande priser



Anm. I sparkvot, äldre definition, ingår varken sparande i avtalspensioner eller PPM-medlen.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

torns sparande är fortfarande högt med en sparkvot en bra bit över 8 procent. Hushållen har därför både motiv och förutsättningar att återigen låta konsumtionen öka snabbare. Helåren 2008 och 2009 ökar de totala konsumtionsutgifterna med 3,3 respektive 3,6 procent (se tabell 10).

Riksbanken väntas höja styrräntan till 4,50 procent mot slutet av 2008. Efter sommaren 2008 sänks dessutom socialavgifterna för stora delar av tjänstesektorn, vilket resulterar i något lägre priser på berörda tjänster än annars. Tillsammans väntas dessa förändringar i viss mån påverka konsumtionsmönstret. Framför allt präglas 2009 av ett kraftigt uppsving för tjänstekonsumtionen. Kapitalvarukonsumtionen (bilar och detaljhandelns sällanköpsvaror) ökar visserligen relativt starkt, men hålls tillbaka av de högre räntorna och när bl.a. därför inte upp till utvecklingen under 2007.

Det sparande som hushållen själva påverkar beskrivs bäst av den äldre definitionen av sparkvoten, eftersom denna inte inkluderar avtalspensioner och PPM-medel. Trots att konsumtionen ökar rejält under perioden 2007–2009 är sparandet 2009 ungefär lika högt som det var 2006 (se diagram 99).

Tabell 10 Hushållens konsumtionsutgifter

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2006	2006	2007	2008	2009
Konsumtionsutgifter	1 374	2,5	3,2	3,3	3,6
Varav: Sällanköpsvaror	271	9,1	6,8	5,0	5,1
Bilar	50	-6,3	8,3	2,4	3,1
Dagligvaror	209	3,5	1,4	1,7	1,9
Konsumtion i utlandet	59	4,6	8,2	4,5	8,0
Tjänster exkl. bostad	403	3,7	4,5	4,7	5,7
Bostäder inkl. energi	352	0,2	0,5	1,4	0,7
Sparkvot ¹	115	7,7	8,9	8,2	7,9
Sparkvot, äldre definition ¹	18	1,3	2,5	1,7	1,2

¹ Sparande i miljarder kronor, löpande priser respektive sparande 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 KOMMER ATT VÄXA STARKARE 2008 OCH 2009

Den offentliga konsumtionen förväntas ha växt med endast 0,5 procent 2007, en något lägre ökningstakt än året innan (se diagram 100 och tabell 11). Det är framför allt en följd av att den statliga konsumtionen minskade. Åren 2008 och 2009 ökar den offentliga konsumtionen snabbare. Konsumtionstillväxten i kommunerna kommer att öka framöver på grund av bland annat nystartsjobb i offentlig sektor och ökade statsbidrag till kommunerna. Den totala offentliga konsumtionen växer med 1,3 procent 2008 och med 1,5 procent 2009.

Tabell 11 Offentliga konsumtionsutgifter

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2006	2006	2007	2008	2009
Offentliga konsumtionsutgifter	762	1,5	0,5	1,3	1,5
<i>Procent av BNP, löpande priser</i>		26,3	25,8	25,6	25,5
Statlig konsumtion	207	0,9	-1,6	0,5	1,0
Kommunsektorns konsumtion	554	1,7	1,2	1,6	1,6

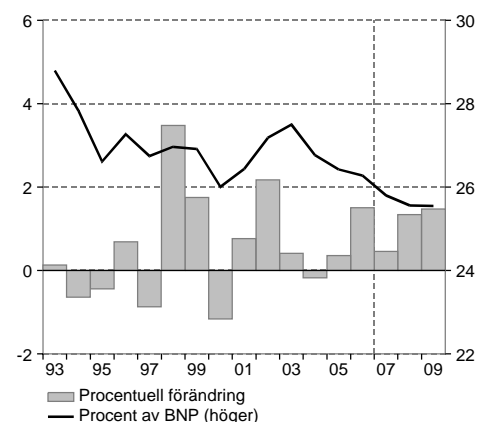
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Utfallet för den statliga konsumtionen var svagt under de tre första kvartalen 2007, bland annat på grund av avvecklingar av vissa myndigheter och låg militär förbrukning. Sammantaget bedöms den statliga konsumtionen ha minskat med 1,6 procent under 2007. Under 2008 väntas den statliga konsumtionen växa med 0,5 procent, bland annat på grund av ökade anslag för exempelvis väg- och järnvägsunderhåll. Besparingar på bland annat försvarets materielförbrukning dämpar dock konsumtionstillväxten något (se fördjupningen "Direkta budgeteffekter av nya förslag i Budgetpropositionen för 2008"). För 2009 bedömer Konjunkturinstitutet att det finns ett utrymme för en något mer expansiv finanspolitik det året än vad som följer av redan föreslagna åtgärder i budgetpropositionen för 2008. En del av detta utrymme bedöms komma att användas till ökad offentlig konsumtion. Den statliga konsumtionen växer därför med 1 procent 2009 (Se fördjupningen "Konjunkturinstitutets finanspolitiska prognoser").

Liksom den statliga konsumtionen, har den kommunala konsumtionen utvecklats svagt under de tre första kvartalen 2007. Tillväxten väntas bli 1,2 procent för helåret. Kommunernas finanser är emellertid fortsatt starka och kommunerna kan därmed öka sin konsumtion snabbare framöver. Från 2008 har de även möjlighet att anställa personal genom så kallade nystartsjobb, vilket kommer att ge ett positivt bidrag till konsumtionen. Som en del av den expansiva finanspolitiken 2009 skrivs statsbi-

Diagram 100 Offentliga konsumtionsutgifter

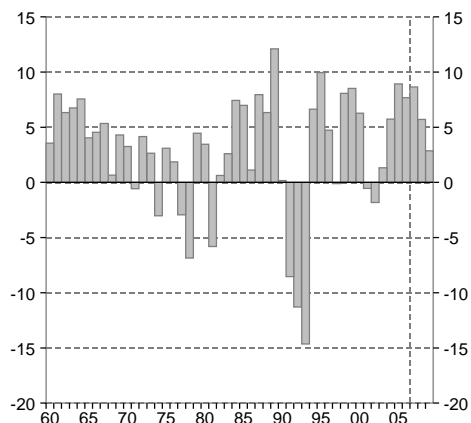
Årlig procentuell förändring, fasta priser respektive procent av BNP, löpande priser



Anm. Den fallande konsumtionen 2000 förklaras av att Svenska kyrkan fr.o.m. detta år ingår i hushållssektorn istället för som tidigare i kommunsektorn.

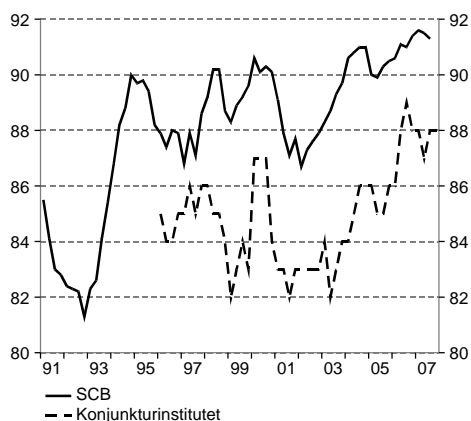
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 101 Fasta bruttoinvesteringar
Årlig procentuell förändring



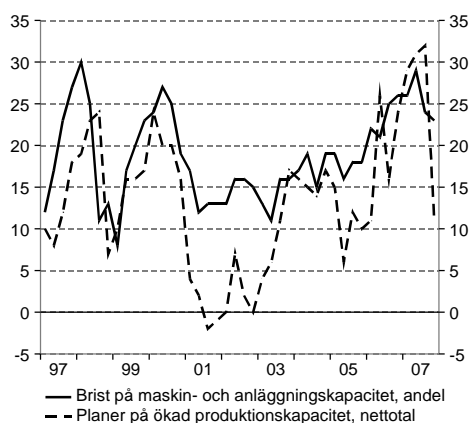
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 102 Industrins kapacitetsutnyttjande
Procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 103 Hinder för företagets produktion samt planer för produktionskapaciteten
Tillverkningsindustri, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

dragen till kommunerna upp i takt med nominell BNP. Tillskottet till kommunernas ekonomi används till att öka konsumtionen som växer med 1,6 procent. Sammantagen utgör den offentliga sektorns konsumtion en i det närmaste oförändrad andel av BNP jämfört med 2008.

Fasta bruttoinvesteringar

INVESTERINGARNA EN FORTSATT TILLVÄXTKRAFT I EKONOMIN

De fasta bruttoinvesteringarna har varit en viktig tillväxtkraft i den svenska ekonomin sedan investeringsuppgången inleddes 2003. Investeringarna fortsatte att öka även tredje kvartalet 2007, om än i något lugnare takt i jämförelse med årets två tidigare kvartal. År 2007 väntas investeringarna ha ökat med 8,6 procent. År 2008 blir det en inbromsning till ca 5,7 procent och 2009 dämpas investeringstillväxten ytterligare till 2,9 procent (se diagram 101 och tabell 12).

Den kanske mest betydande faktorn för investeringsutvecklingen är kapacitetsutnyttjandet. Kapacitetsutnyttjandet har en längre tid varit mycket högt, vilket har drivit på investeringarna. Investeringstillväxten kommer att vara lägre de kommande åren beroende på att produktionskapaciteten byggts ut i sådan omfattning att kapacitetsutnyttjandet bedöms sjunka framöver. SCB:s mått på kapacitetsutnyttjandet är dock fortsatt mycket högt även om utnyttjandegraden sjönk något det tredje kvartalet 2007 (diagram 102). Nedgången kan dock troligtvis förklaras av fler produktionsstörningar än normalt under det tredje kvartalet 2007. Konjunkturbarometerns mått på kapacitetsutnyttjandet sjönk marginellt det fjärde kvartalet 2007 och ligger på en fortsatt hög nivå.

Enligt Konjunkturbarometern anger över en femtedel av företagen att främsta hindret för företagets produktion är brist på maskin- och anläggningskapacitet (se diagram 103). Företagens planer på att öka produktionskapaciteten har sjunkit ganska kraftigt under fjärde kvartalet i jämförelse med vad man uppgav för det tredje kvartalet 2007.

Företagens möjligheter att finansiera investeringarna är goda. Lönsamhetsomdömet för industrin i Konjunkturbarometern sjönk visserligen under andra halvåret 2007 men är fortfarande högt i ett historiskt perspektiv. Lönsamhetsomdömet för de privata tjänstebranscherna var fortsatt mycket starkt det fjärde kvartalet 2007. Framför allt de korta men även de långa räntorna i Sverige har förvisso stigit 2007, men är fortfarande inte särskilt höga. Företagen anger själva i Konjunkturbarometern att det främsta hindret för företagets produktion inte är finansiella restriktioner.

Sammantaget finns förutsättningar för fortsatt höga investeringar, där emellertid tillväxttakten kommer att avta de närmaste

åren. Denna bild stöds även av SCB:s senaste investeringsenkät från oktober 2007. Trots att tillväxten dämpas kommer nivån på investeringarna de kommande åren alltså att vara hög och de fasta bruttoinvesteringarnas andel av BNP fortsätter att öka och uppgår till 19,5 procent 2009 (se diagram 104). Näringslivets investeringar exklusive bostäder uppgår då till 12,9 procent av BNP. Detta innebär att näringslivets investeringar exklusive bostäder som andel av BNP har ökat med ca 1,6 procentenheter sedan 2004. Den genomsnittliga investeringsandelen för näringslivets investeringar exklusive bostäder 2000–2009 blir 12,3 procent, vilket är en något lägre andel av BNP än genomsnittet för 1980-talet på 13,2 procent, men något högre än för 1990-talet då genomsnittet var 11,2 procent.

Tabell 12 Fasta bruttoinvesteringar

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2006	2006	2007	2008	2009
Industrin	88	4,2	10,5	4,6	1,9
Övriga varubranscher	67	9,2	9,6	8,8	2,4
Tjänster exkl. bostäder	197	6,5	9,6	5,3	3,5
Bostäder	91	13,8	8,7	4,3	2,3
Näringslivet	443	7,8	9,6	5,5	2,8
Offentliga myndigheter	82	7,1	3,6	6,9	3,3
Investeringar	525	7,7	8,6	5,7	2,9

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

INVESTERINGSUPPGÅNGEN VÄXLAR

NER I FLERTALET BRANSCHER

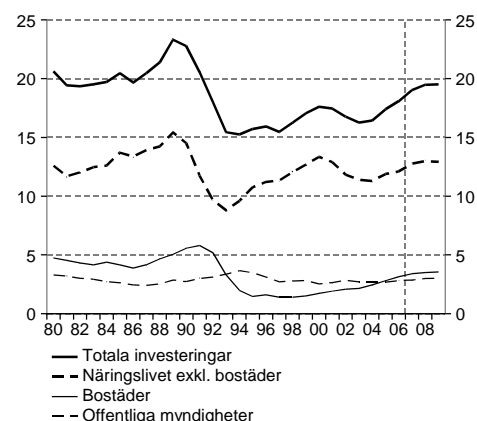
Näringslivets investeringar ökade på bred front 2007 och bedömningen är att investeringstillväxten blir 9,6 procent för året som helhet. Därefter växer investeringarna långsammare (se tabell 12).

I SCB:s senaste investeringsenkät från oktober 2007 fortsatte investeringarna inom industrin att utvecklas starkt 2007 men ändå svagare än tidigare väntat. Investeringarna ökade inom de flesta industribranscher 2007. Industrins investeringsplaner för 2008 tyder på en fortsatt ökning av investeringarna men i avtagande takt. Uppgången kan till stor del kopplas till järn- och stålverk samt till gruvindustrin.

Industrins investeringar bedöms ha ökat med 10,5 procent 2007, men 2008 och 2009 växlar tillväxttakten ner påtagligt (se diagram 105 och tabell 12). Industrins maskininvesteringar bedöms ha ökat kraftigt 2007, med 12 procent. Maskininvesteringarnas tillväxttakt väntas avta till 4,2 respektive 1,8 procent 2008 och 2009 i takt med att kapacitetsutnyttjandet sjunker. Även industrins bygginvesteringar väntas ha växt relativt fort 2007 och kommer att växa i ungefär samma fart 2008. År 2009 dämpas

Diagram 104 Investeringar

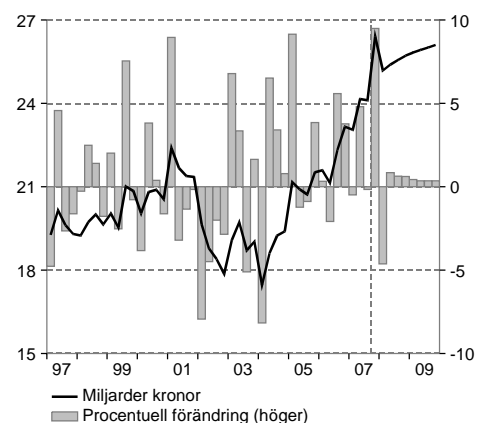
Procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 105 Industrins investeringar

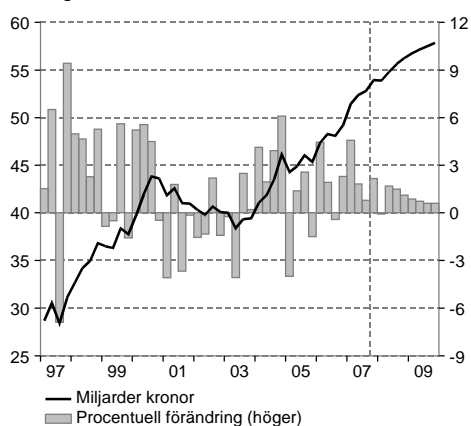
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 106 Tjänstebansernas investeringar

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden

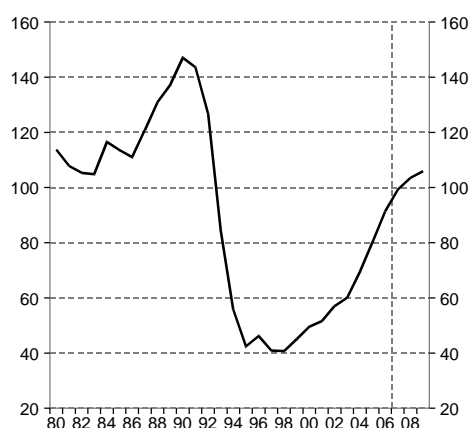


Anm. Exklusive bostäder, fartyg och flygplan.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 107 Investeringar i bostäder

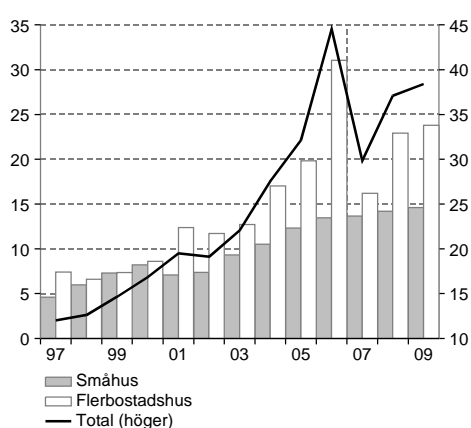
Miljarder kronor, fasta priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 108 Påbörjade lägenheter

Tusental



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

tillväxten. Utvecklingen drivs bland annat av att industrin även investerar i lokaler för att öka produktionskapaciteten.

Inom de övriga varubranscherna är det energisektorns investeringar som bedöms ha ökat starkt 2007. Den senaste investeringsenkäten från SCB tyder på en fortsatt kraftig investeringsökning även 2008 inom energisektorn. Nivån kommer att vara hög också 2009, även om tillväxttakten dämpas.

Inom de privata tjänstebanserna anger två tredjedelar av företagen att de utnyttjade sina resurser för fullt det fjärde kvartalet 2007. Lönsamhetsomdömet i Konjunkturbarometern var fortsatt mycket starkt för de privata tjänstebanserna det fjärde kvartalet 2007. Företagens bedömning var att efterfrågan på 6 månaders sikt var fortsatt relativt stark, om än inte lika stark som i bedömningarna gjorda av företagen de första kvartalerna 2007. Investeringarna inom tjänstebanserna exkl. bostäder väntas ha ökat med 9,6 procent 2007 varefter tillväxten dämpas till 5,3 respektive 3,5 procent 2008 och 2009 (se diagram 106). Investeringstillväxten drivs bland annat av att tjänsteföretag med nära anknytning till industrin och byggbranschen, till exempel uthyrningsföretag, transportföretag och företagstjänster, drar fördel av den starka konjunkturen i dessa sektorer.

BOSTADSBYGGANDET FORTSÄTTER ATT ÖKA

Under åren 2004–2006 har konjunkturen för bostadsbyggandet varit mycket stark, och bostadsinvesteringarna har ökat med i genomsnitt 15 procent per år. Framöver väntas bostadsinvesteringarna fortsätta att öka om än i avtagande takt. År 2007 ökade de med 8,7 procent, och 2008 och 2009 ökar de 4,3 respektive 2,3 procent (se diagram 107).

Bostadsinvesteringarna har ökat mycket kraftigt sedan bottnåret 1998 och 2009 är de nästan tre gånger större än de var 1998. Bostadsproduktionen har därmed nått en sådan nivå att den ganska väl tillfredställer den relativt höga efterfrågan på bostäder som förväntas de närmaste 4–5 åren. Dels kommer de stora ungdomskullarna födda runt 1990 ut på bostadsmarknaden för att skaffa sitt första egna boende. Dels ökade invandringen mycket kraftigt både 2006 och 2007. Att byggandet kommit i kapp efterfrågan på bostäder är det främsta skälet till att ökningstakten i bostadsinvesteringarna avtar framöver, även om högre räntor och brist på arbetskraft verkar i samma riktning.

ANTALET PÅBÖRJADE LÄGENHETER ÖKAR LÅNGSAMMARE

I vanliga fall är statistiken över antalet påbörjade lägenheter i flerbostadshus och småhus en pålitlig indikator för de framtida bostadsinvesteringarna. Men i samband med slopandet av subventioner för byggandet av flerbostadshus vid årsskiftet 2006/2007 påbörjades drygt 15 000 lägenheter under det sista kvartalet 2006 (se diagram 108), vilket är ett extremt högt antal. Uppskattningsvis tidigare lades påbörjandet av ca 8 000 lägenhe-

ter till det fjärde kvartalet 2006, lägenheter som i normala fall skulle ha påbörjats 2007. Med hänsyn till detta bedöms antalet påbörjade lägenheter i flerbostadshus 2007 ha ökat med ca 5 procent jämfört med 2006. Motsvarande siffra för småhus är ca 2 procent. Jämfört med de tidigare tre åren då det totala antalet påbörjade lägenheter ökade med 15–20 procent per år, är detta en påtaglig dämpning. Färdigställandet av dessa byggen tar ungefär 6 kvartal och registreras löpande som bostadsinvesteringar under denna period. Detta stöder bedömningen att bostadsinvesteringarna fortsätter att öka 2008 och 2009, men i betydligt långsammare takt än tidigare.

OFFENTLIGA INVESTERINGAR FORTSÄTTER ATT VÄXA

De offentliga investeringarna bedöms ha ökat långsammare 2007 än året innan (se diagram 109). Det beror främst på att de statliga investeringarna minskar något. Bland annat har Vägverket rapporterat lägre investeringsutgifter för vägar. Anslagen för väg- och baninvesteringar höjdes emellertid i statsbudgeten, vilket leder till att tillväxten för de statliga investeringarna åter ökar under 2008.

Kommunsektorns goda finanser har givit kommunerna möjlighet att genomföra tidigare uppskjutna investeringsplaner och investeringsökningen är därför stor inom många kommuner. I synnerhet bedöms de kommunala maskininvesteringarna ha växt kraftigt under 2007. Under 2008 och 2009 kommer de kommunala investeringarna att växa något långsammare. Sammantaget kommer de offentliga investeringarna att öka med 6,9 procent 2008 och 3,3 procent 2009.

Lager

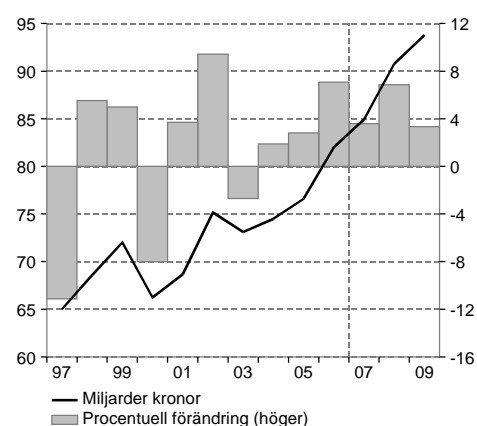
STORA SVÄNGNINGAR I INDUSTRI- OCH HANDELSLAGREN

Industrins och handelns lager, som minskade påtagligt 2004–2006, ökade mycket under de tre första kvartalen i fjol, främst till följd av en oväntat svag efterfrågeutveckling men sannolikt även till följd av produktionsstörningar under tredje kvartalet. I synnerhet var det lagren av varor i arbete som växte. I början av 2007 ansåg industrin och handeln att lagren endast i mindre grad var för stora. Trots den betydande lageruppbyggnad som ägde rum under årets tre första kvartal ändrades emellertid inte lageromdömet särskilt mycket i negativ riktning tredje kvartalet (se diagram 110 och diagram 111).

Efter de tre första kvartalens lageruppbyggnad antas industrin och handeln ha reducerat storleken på sina lager under det fjärde kvartalet 2007. Denna lagerjustering blir dock inte tillräckligt stor för att återföra lagren till den trendmässiga nivån i förhållande till produktionen respektive omsättningen, vilket indi-

Diagram 109 Offentliga myndigheters investeringar

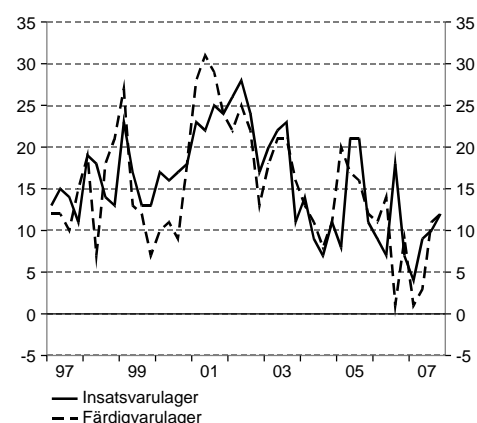
Miljarder kronor, fasta priser respektive årlig procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: SCB och Konjunkturinstitutet

Diagram 110 Lageromdömen i industrin

Nettotal, kvartalsvärden

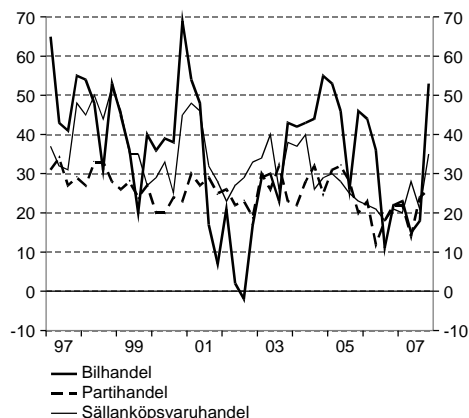


Anm. Högre nettotal innebär att fler företag är missnöjda med för stora lager.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 111 Lageromdöme i handeln

Nettototal, kvartalsvärden

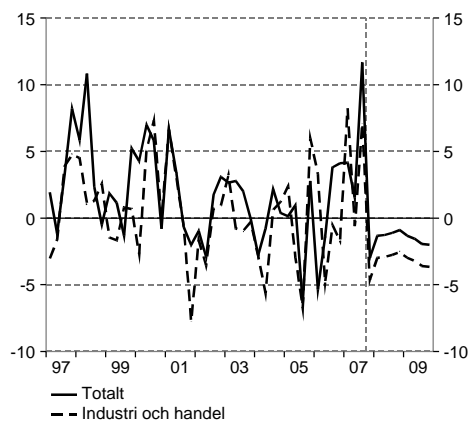


Anm. Högre nettotal innebär att fler företag är missnöjda med för stora lager.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 112 Lagerförändring

Miljarder kronor, fasta priser, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

keras av att industrins och handelns omdömen om lagrens storlek blev mera uttalat negativa fjärde kvartalet.

Den förväntade lagerneddragningen till trots det fjärde kvartalet kommer lagren i industrin och handeln att öka mycket helåret 2007 och lämna ett stort positivt bidrag till BNP-utvecklingen. Till viss del hålls den totala lagerökningen tillbaka av att lagren av växande skog i föl ökade mindre än 2006.³¹ Sammantaget uppskattas lagren i hela ekonomin 2007 ha ökat med motsvarande 14,4 miljarder kronor i fasta priser (se tabell 13 och diagram 112). Eftersom lagren bara ökade med 1,3 miljarder kronor 2006 blev lageromslaget betydande i föl och bidrog med 0,4 procent till BNP-tillväxten.

I år väntas lagren i industrin och handeln minska då företagen vill fortsätta att dra ner på sina för stora lager. Vidare antas lagren minska generellt sett i förhållande till storleken på produktionen.³² Samtidigt kommer tillväxten i skogen att normaliseras. Den sammantagna effekten av lagerminskningen i industrin och handeln, å ena sidan, och ökningen av skogslagren, å andra sidan, innebär att lagren i hela ekonomin i år minskar med 4,0 miljarder kronor. Det stora negativa lageromslaget i år innebär att lagrens bidrag till BNP-tillväxten blir hela -0,6 procentenheter. År 2009 minskar lagren mer än 2008 varför lagerutvecklingens bidrag till BNP blir -0,1 procentenheter (se tabell 13).

Tabell 13 Förändring i lager och bidrag till BNP

Miljarder kronor, fasta priser respektive procentenheter

	2006	2007	2008	2009
Industrins insatsvaror	-4,9	2,9	-6,3	-7,0
Industrins varor i arbete och färdigvaror	1,6	5,5	-2,8	-3,0
Handelslager	-1,5	2,5	-2,0	-3,3
Skogslager	6,4	4,1	6,1	6,0
Övriga lager	-0,3	-0,7	1,1	0,8
Summa förändring i lager	1,3	14,4	-4,0	-6,5
Lageromslag	4,4	13,0	-18,3	-2,5
Bidrag till BNP-tillväxten	0,2	0,4	-0,6	-0,1

Anm 1. *Skogslagren* ökar vanligtvis varje år eftersom tillväxten i skogen överstiger avverkningen. *Övriga lager* är i synnerhet bränslelager i el- och gasindustri samt värdeföremål. *Lageromslaget* är årets lagerändring minus föregående års lagerändring.

Anm 2. *Bidrag till BNP-tillväxten*. Om lagren exempelvis ökar mer än föregående år, dvs. om lageromslaget är positivt, så registreras denna förändring i nationalräkenskaper 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.

³¹ Ökningen i skogslagren 2007 påverkas delvis av stormen Per i januari som något minskade tillväxten i skogen första kvartalet.

³² Industrins och handelns lager sjunker trendmässigt över tiden, i förhållande till industriproduktionen respektive konsumentefterfrågan, bland annat på grund av effektivare transporter och ökad användning av datateknologi.

Export

OSÄKRA EXPORTUTSIKTER

En kraftig minskning för varuexporten innebar att exporten stagnerade första kvartalet 2007. Andra kvartalet växte exporten åter till följd av en stark utveckling för tjänsteexporten. För helåret 2007 beräknas exporttillväxten ha växlat ner betydligt till följd av den svaga varuexporten. Den svagare utvecklingen 2007 jämfört med 2006 förklaras bara delvis av den lägre marknadstillväxten. Den svaga utvecklingen förklaras också av en markant minskning av exporten till Nordamerika, av en för svenskt vidkommande något ogynnsam utveckling av efterfrågans sammansättning, samt av kapacitetsbrist inom vissa branscher.

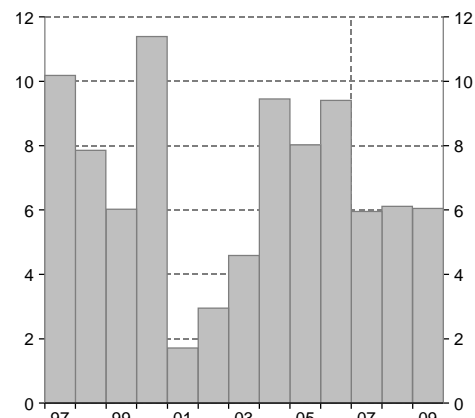
I OECD-området präglas för närvarande många länder, med USA i spetsen, av en konjunkturförsvagning. Turbulensen på de finansiella marknaderna har tillsammans med höga energi- och livsmedelspriser bromsat upp tillväxten. En fortsatt stark utveckling i tillväxtekonomierna gör dock att de kommande årens nedväxling blir ganska begränsad. Utifrån ett historiskt perspektiv blir tillväxten i världen därmed relativt stark även 2008 och 2009 (se kapitlet "Internationell konjunkturutveckling"). Global BNP växte med 4,8 procent 2007 och bedöms växa med 4,4 procent 2008 och med 4,1 procent 2009. Marknaden för svensk export väntas därmed fortsätta att växa i en ganska god takt hela prognosperioden (se diagram 113).

I sina kvartalsrapporter fortsätter företagen överlag att förmedla en i huvudsak positiv syn på den närmaste framtiden. Vinstläget är generellt högt och företagen förväntar sig en fortsatt stark efterfrågan, även om man uttrycker sig mer försiktigt när det gäller tillväxtpotentialerna.

I viss kontrast mot denna beskrivning står dock att industrin i Konjunkturbarometern rapporterar om en påtagligt svag exportordergång under åtminstone senare delen av 2007 (se diagram 114). Denna utveckling bekräftas av statistik från SCB (se diagram 115). Samtidigt svarar dock företagen i Konjunkturbarometern att de är relativt nöjda med storleken på sin orderstock (se diagram 116) och att kapacitetsutnyttjandet är fortsatt mycket högt (se diagram 117), vilket innebär att de sammantaget upplever en god efterfrågesituation.

Marknadssignalerna är således tvetydiga men de underliggande exportförutsättningarna bedöms i huvudsak vara gynnsamma. Bedömningen är därmed att exporten växer relativt starkt under prognosperioden (se diagram 118 och tabell 14). Det finns dock en betydande risk för att utvecklingen blir svagare än vad som antagits i prognosen. Ordergången måste bli starkare jämfört med det senaste halvåret. Om så inte sker kommer orderstockarna att urholkas och utvecklingen blir då betydligt svagare än i föreliggande prognos. De utbudsbegränsningar som delar av näringslivet brottas med bedöms successivt lösas upp till följd av den starka investeringstakten.

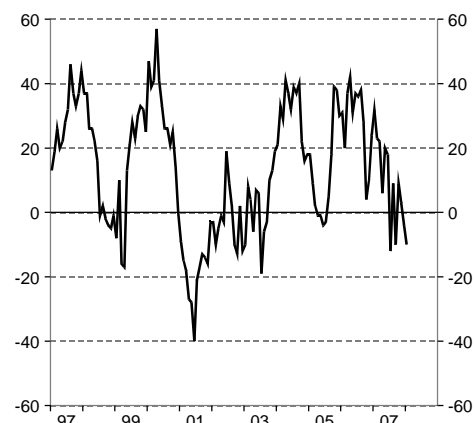
Diagram 113 Världsmarknadstillväxt
Årlig procentuell förändring



Källor: OECD och Konjunkturinstitutet.

Diagram 114 Exportordergång, industri

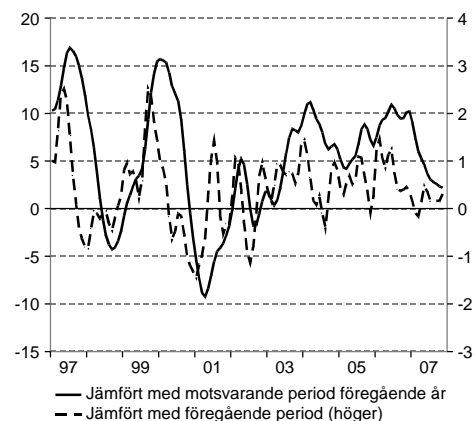
Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 115 Exportordergång, industri

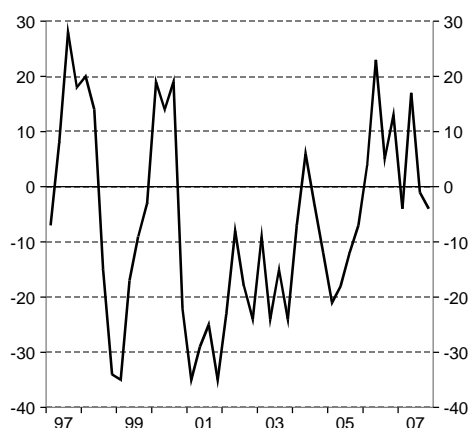
Årlig procentuell förändring respektive procentuell förändring, månadsvärden, trend



Källa: SCB.

Diagram 116 Exportorderstock, industrins omdöme

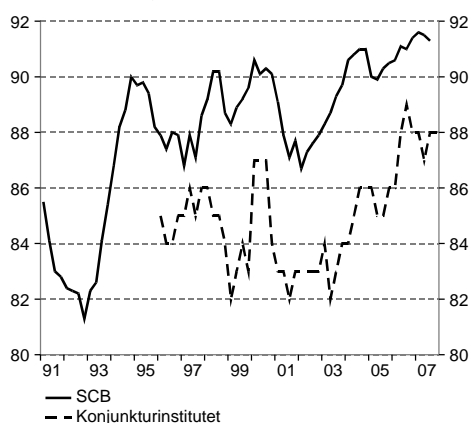
Nettotal, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 117 Industrins kapacitetsutnyttjande

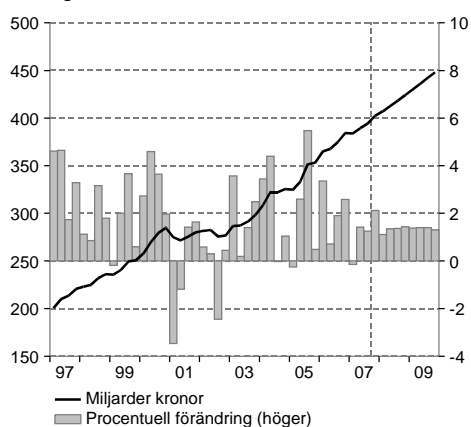
Procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 118 Export

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Kronan, som stärktes under 2007, antas appreciera ytterligare under prognosperioden, vilket i någon mån håller tillbaka exportutvecklingen (se diagram 119).

Tabell 14 Export

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2006	2006	2007	2008	2009
Export av varor	1 098	8,2	2,4	5,8	5,0
Varav: Bearbetade varor	901	8,5	2,8	5,9	5,3
Råvaror	195	6,6	0,0	5,1	3,6
Export av tjänster	392	10,9	12,3	7,9	6,4
Export	1 491	8,9	5,0	6,4	5,4

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

OSÄKER ÅTERHÄMTNING FÖR EXPORTEN AV BEARBETADE VAROR

Efter en stark tillväxt 2006 föll exporten av bearbetade varor första kvartalet 2007 (se diagram 120). Exporten av teleprodukter och läkemedel föll kraftigt, men även exporten av papper och metallvaror backade. Exporten av maskiner och fordon stagnerade, sannolikt främst till följd av utbudsrestriktioner men även beroende på minskad export av personbilar till USA.

Andra kvartalet växte exporten åter om än relativt svagt. Tredje kvartalet tog utvecklingen fart mer rejält. Maskinindustrins export fortsatte dock att utvecklas trögt, trots en stark efterfrågeutveckling. Denna svaga tillväxt beror i stället på begränsade möjligheter att öka produktionen. Detsamma gäller för lastbilstillverkarna, medan svårigheterna på personbilssidan handlar om ett fortsatt överutbud på en vikande marknad. För fjärde kvartalet 2007 tyder tillgänglig statistik på att exportutvecklingen var fortsatt förhållandevis god.

Därefter väntas en ny tillfällig sättning för utvecklingen första halvåret 2008 till följd av den svaga orderingång som kunnat observeras. De grundläggande förutsättningarna för exporten av bearbetade varor bedöms dock som goda, vilket gör att utvecklingen därefter successivt blir bättre (se tabell 14).

Orderböckerna hos lastbilstillverkarna är fortsatt välfyllda. Efterfrågan på transporttjänster utvecklas starkt, inte minst i östra Europa. Åkerierna fortsätter att förnya och utvidga sin fordonspark, vilket innebär att efterfrågan på tunga lastbilar får en fortsatt god utveckling. Brist på kapacitet riskerar dock att även fortsättningsvis begränsa exporten trots de investeringar som görs. Personbilsmarknaden kommer sannolikt även fortsättningsvis att präglas av hård konkurrens, men väl mottagna nya eller uppgraderade modeller skulle kunna ge relativt goda utvecklingsmöjligheter för personbilsexporten.

Den fortsatt goda investeringskonjunkturen inom OECD borgar för ett fortsatt starkt efterfrågeläge för såväl maskin- som

elektroindustrin. Om så sker är frågetecknet snarast branschernas förutsättningar att klara av att öka produktionen.

Exporten av stål ökade med 1,6 procent 2007. Den starka tillväxten i Kina och den förhållandevis starka globala investeringskonjunkturen bidrog till att stålkonsumtionen i världen fortsatte att öka i fjol. Den svenska exporten hölls dock tillbaka på grund av brist på kapacitet. Kapacitetsbrist är också orsaken till att exporten i år och nästa år inte ökar mer än 2007.

Marknadsläget för många pappers- och pappprodukter är fortsatt problematiskt till följd av den hårda konkurrensen på världsmarknaden. Den ansträngda situationen har lett till att ett antal pappersbruk har lagts ner utomlands och i Sverige. Exporten av papper sjönk därför 2007. I år kan exporten av papper öka något men 2009 bedöms den åter minska.

RÅVARUEXPORTEM STAGNERADE I FJOL

Efterfrågan på råvaror har under de senaste fem åren generellt sett stimulerats av en snabbt stigande omvärldsefterfrågan, vilket inte minst den investeringsledda tillväxten i Kina bidragit till. Förra året stagnerade dock den svenska exporten av råvaror (se tabell 14 och diagram 121). Detta berodde i första hand på en lägre export av petroleumprodukter och sågade trävaror. Petroleumproducenternas önskan att fylla på sina lager i kombination med ett längre produktionsstopp under hösten innebar att exporten av petroleumprodukter minskade i fjol. Efter en mycket stark uppgång av exporten av sågade trävaror 2005 och 2006, som tog all ledig kapacitet i anspråk, föll efterfrågan dramatiskt vid halvårsskiftet 2007. Överproduktion i Europa och stigande lager hos köparna medförde att exporten sjönk med mer än 10 procent (se diagram 122). Även exporten av pappersmassa och metaller minskade. Exportminskningarna för dessa varor kompenseras emellertid av en fortsatt stark ökning av exporten av livsmedel till den europeiska marknaden och av järnmalm, vilken dock begränsades av kapacitetsbrist. Även exporten av färsk fisk och skogsbruksprodukter ökade 2007.

Den globala tillväxten blir ganska hög 2008 och 2009, om än inte så hög som under de närmast föregående åren. Vid sidan av livsmedelsexporten, som även fortsättningsvis förväntas kunna öka i ungefär samma takt som under tidigare år, ökar råvaruexporten 2008 när produktion och försäljning av petroleumprodukter återgår till en mera normal nivå efter fjolårets nedgång. Det är vidare troligt att trävaruexporten tar ny fart när köparna har betat av sina lager, även om tilltagande brist på timmer lägger hämsko på möjligheten att öka exporten av sågade trävaror. Järnmalmsexporten utvecklas mindre starkt i år till följd av kapacitetsproblem och en prioritering av hemmamarknaden.

Nästa år ökar råvaruexporten i något långsammare takt då exporten av sågade trävaror planar ut när efterfrågan mattas och exporten av pappersmassa sjunker till följd av produktionsneddragningar.

Diagram 119 Nominell växelkurs, exportvägd

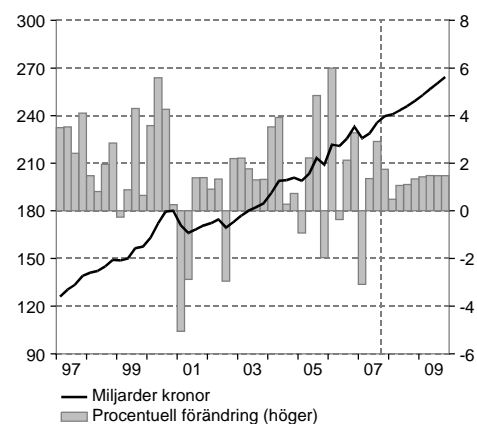
Kvartalsvärden



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 120 Export av bearbetade varor

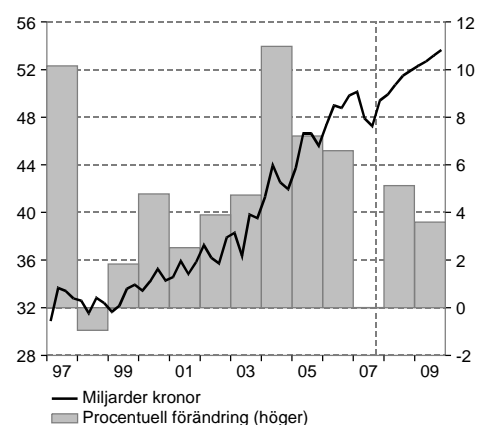
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 121 Export av råvaror

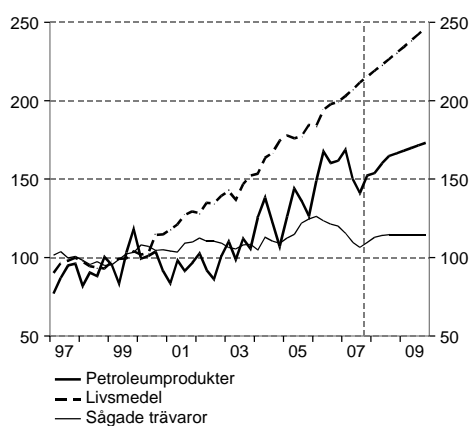
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden respektive årsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 122 Export av de tre största råvarugrupperna

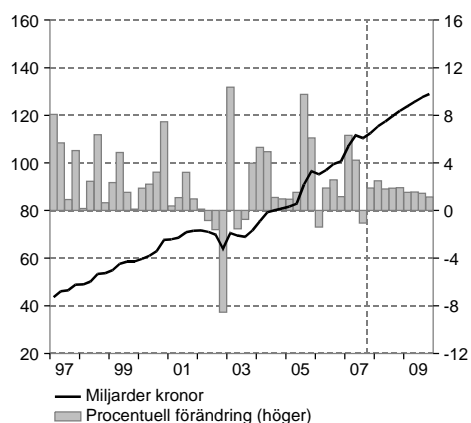
Index 1999=100, fasta priser, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 123 Export av tjänster

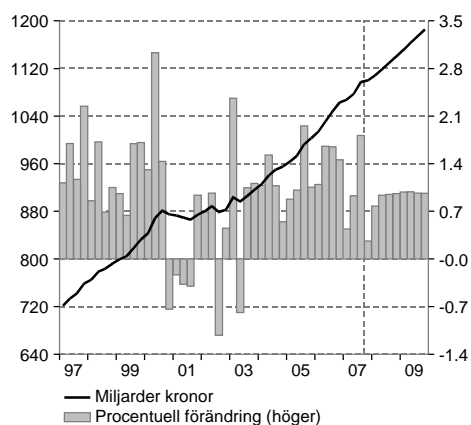
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



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.

TJÄNSTEXPORTEN FORTSÄTTER**ATT VÄXA MYCKET SNABBT**

Exporten av tjänster har utvecklats starkt det senaste decenniet och har vuxit betydligt snabbare än exporten av varor. Utvecklingen beror framför allt på en snabb tillväxt för exporten av olika typer av företagstjänster, inte minst tjänster kopplade till den expanderande telekommunikationssektorn.

Tjänsteexporten fortsatte att växa starkt 2007 och beräknas ha ökat med 12,5 procent. Exporten av olika företagstjänster har fortsatt att öka kraftigt, med omkring 15 procent. Även utlänningars konsumtion i Sverige har haft en fortsatt stark tillväxt och ökade med omkring 10 procent. Förutom en expanderande gränshandel har utlänningars semesterande i Sverige ökat betydligt. Efter en oväntad uppbromsning 2006 ökade exporten av frakttjänster återigen 2007, med drygt 6 procent.

Exporten av tjänster fortsätter att växa i snabb takt 2008 och 2009, även om de senaste årens höga tillväxttal inte kommer att upprepas (se diagram 123 och tabell 14). Liksom tidigare bedöms det vara den telekominriktade tjänsteexporten som tillsammans med andra typer av företagstjänster fortsätter att växa starkast. Världshandelns goda tillväxt gör att fraklexporten fortsätter att växa ungefär som 2007 de kommande två åren. De senaste årens exceptionellt starka utveckling för utlänningars konsumtion i Sverige antas dock inte kunna fortsätta, utan ökar i en lugnare takt än tidigare.

Import**IMPORTUTVECKLINGEN VÄXLAR NER**

Efter en stark importtillväxt 2006 dämpades utvecklingen i början av 2007 när efterfrågetillväxten, främst till följd av svagare exportutveckling, bromsade in. Utvecklingen tog därefter åter fart och tredje kvartalet växte importen mycket snabbt. Sannolikt hamnade en stor del av denna import i lager som också växte kraftigt. Fjärde kvartalet 2007 antas importen ha minskat något, bl.a. till följd av att företagen korrigerat sina lager. Importen 2007 bedöms likväl ha ökat kraftigt för andra året i rad med över 8 procent. Jämfört med 2006 var det i större utsträckning den inhemska efterfrågeutvecklingen som drev importen.

Efterfrågan växer ganska starkt både 2008 och 2009, även om tillväxten totalt sett blir något lägre än 2007 (se diagram 124 och diagram 125). Efter en minskning fjärde kvartalet 2007 växer importen åter första kvartalet 2008 och utvecklingen tar sedan ytterligare fart fr.o.m. andra kvartalet (se diagram 126). Därefter bedöms utvecklingen i någon mån successivt dämpas när importinnehållet i efterfrågan ökar långsammare. Bland annat växer den offentliga konsumtionen, vilken har ett förhållandevis lågt importinnehåll, snabbare 2008 och 2009 än under 2007, och

utvecklingen för de mer importrika maskininvesteringarna bromsar in. Hushållens konsumtion växer något snabbare 2008 och 2009, men kommer att vara mindre importberoende dessa år eftersom den i relativt större utsträckning antas bestå av tjänstekonsumtion. Lagerutvecklingen bromsar också importen 2008, men denna effekt blir mer neutral 2009. Varuexportens utveckling bidrar dock till att hålla importvolymerna uppe båda åren.

Sammantaget innebär en något svagare efterfrågeutveckling i kombination med förändringar av efterfrågans sammansättning att importen utvecklas svagare än 2007 både 2008 och 2009 (se tabell 15). Som andel av total efterfrågan växer därmed importen ungefär som den trendmässiga utvecklingen, efter en något snabbare utveckling de senaste åren (se diagram 127)

Tabell 15 Import

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2006	2006	2007	2008	2009
Import av varor	930	8,3	8,3	5,4	5,3
Varav: Bearbetade varor	677	10,6	10,3	5,7	6,0
Råvaror	245	1,3	3,0	4,7	3,5
Import av tjänster	323	7,7	7,7	7,8	7,3
Import	1 253	8,2	8,1	6,0	5,8

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

VARUIMPORTEN VÄXER LÅNGSAMMARE

Importen av varor utvecklades förhållandevis svagt både första och andra kvartalet 2007. Tredje kvartalet däremot ökade importen av såväl bearbetade varor som råvaror återigen kraftigt. Fjärde kvartalet väntas varuimporten åter ha haft en svag utveckling och till och med minskat något till följd av den antagna lagerutvecklingen (se diagram 128). Sammantaget antas därmed varuimporten 2007 ha utvecklats i ungefär samma takt som 2006.

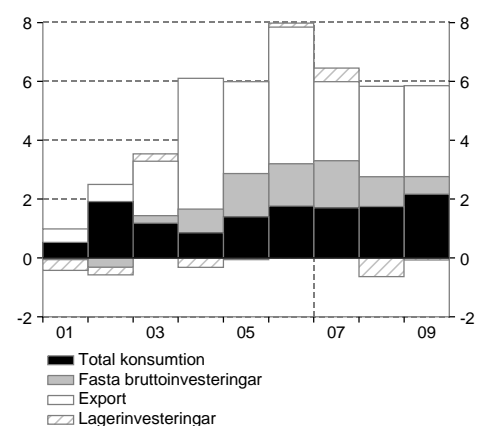
Åren 2008 och 2009 fortsätter importen av varor att växa relativt starkt även om tillväxten blir betydligt lägre än de båda föregående åren (se tabell 15). Efterfrågetillväxten blir något lägre än 2007 båda åren, men framför allt förändras efterfrågans sammansättning så att den blir något mindre importrik. Exempelvis dämpas utvecklingen för maskininvesteringarna. Samtidigt väntas tillväxten för hushållens konsumtion av sällanköpsvaror och bilar, vilka har ett stort importinnehåll, växla ner under prognosåren, medan tjänstekonsumtion, som har ett lågt importinnehåll, ökar snabbare.

FORTSATT GOD TILLVÄXT FÖR IMPORTEN AV TJÄNSTER

Tjänsteimporten, som växt med i genomsnitt 6,5 procent per år det senaste decenniet, bedöms ha ökat med ytterligare drygt 7,5 procent 2007. Importen av frakttjänster beräknas ha ökat med ca 8 procent och importen av företagstjänster med ca

Diagram 125 Bidrag till efterfrågetillväxten

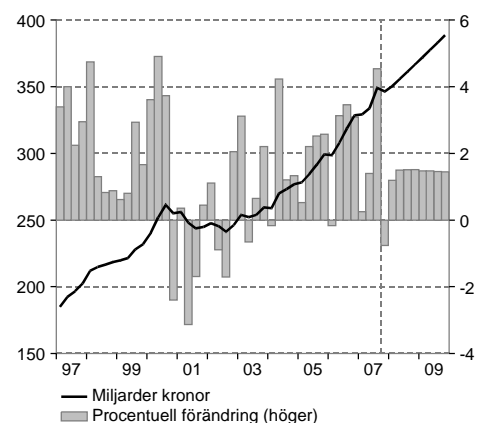
Förändring i procent av BNP, säsongrensade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 126 Import

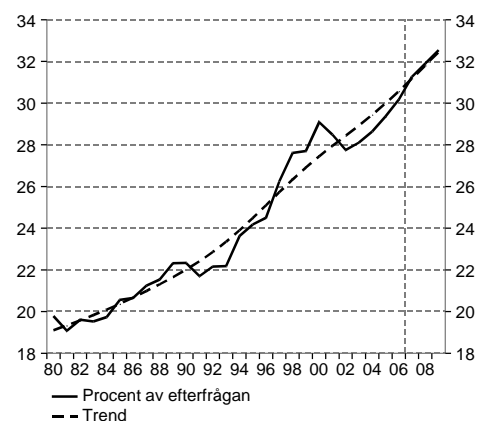
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 127 Import

Procent av efterfrågan, fasta priser

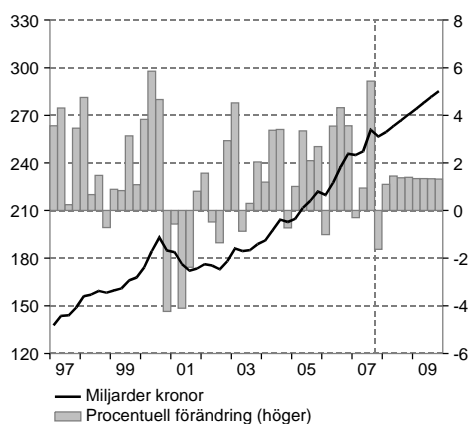


Anm. Trend beräknad med HP-filter.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 128 Import av varor

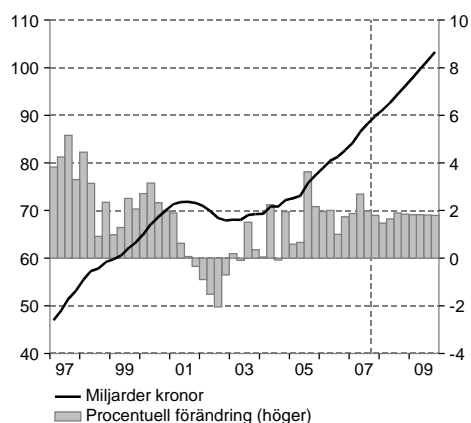
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 129 Import av tjänster

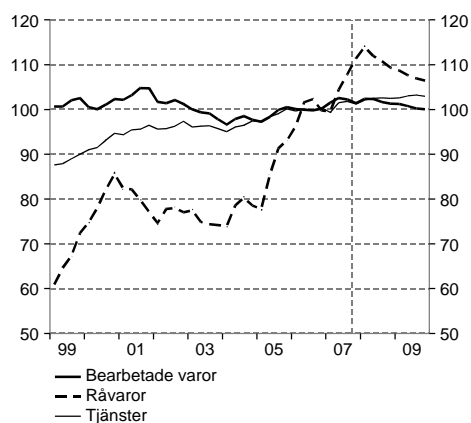
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 130 Exportpris

Index 2006 = 100



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

7,5 procent, vilket även svensk konsumtion utomlands bedöms ha gjort.

Den fortsatt förhållandevis starka efterfrågeutvecklingen innebär att tjänsteimporten ökar relativt snabbt även 2008 och 2009, ungefär i linje med 2007 (se diagram 129).

I första hand är det importen av olika företagstjänster som driver på utvecklingen 2008. Handelsutvecklingen innebär att även importen av frakttjänster växer förhållandevis snabbt. Hushållens gynnsamma inkomstutveckling väntas leda till en fortsatt relativt stark ökning av konsumtionen utomlands.

Importen av företagstjänster får en stark utveckling även 2009. Samtidigt är det rimligt att vänta sig att även importen av frakttjänster fortsätter att växa relativt starkt till följd av den väntade handelsutvecklingen.

Export och importpriser samt bytesbalans

MER DÄMPAD PRISUTVECKLING

FÖR SÅVÄL EXPORT SOM IMPORT FRAMÖVER

Kraftigt höjda råvarupriser innebar att export- och importpriser steg med 2,7 respektive 3,3 procent 2006. År 2007 fortsatte exportpriserna att stiga snabbt och för helåret bedöms uppgången till drygt 2 procent. Framför allt råvarupriserna fortsatte att stiga kraftigt, men även priserna på bearbetade varor ökade snabbt. Importpriserna däremot utvecklades lugnare. Priset på de importerade råvarorna fortsatte visserligen att stiga ungefär som för råvaruexporten, men priset på importerade bearbetade varor sjönk successivt under 2007.

År 2008 dämpas även exportprisutvecklingen och därefter sjunker såväl export- som importpriser år 2009 (se diagram 130, diagram 131 och tabell 16). Priserna på bearbetade varor sjunker på grund av fortsatt trendmässigt fallande teleproduktpriser samt att stålpriserna börjar falla tillbaka när utbudet växer. Priserna på övriga bearbetade varor fortsätter dock att stiga långsamt, i en takt liknande den internationella prisutvecklingen. Det gör även priserna på exporterade tjänster. Råvarupriserna toppar någon gång under första halvåret 2008 för att därefter successivt falla tillbaka något till följd av att utbudet av råvaror ökar snabbare än efterfrågan. Prisnivån för råvaror kommer dock generellt sett att vara fortsatt hög även i slutet av prognosperioden.

Tabell 16 Export- och importpriser

Årlig procentuell förändring

	2006	2007	2008	2009
Exportpris totalt	2,7	2,1	1,1	-1,1
Bearbetade varor	1,0	1,9	0,0	-1,3
Råvaror	15,0	5,7	5,5	-3,6
Tjänster	1,2	1,0	1,4	0,5
Importpris totalt	3,3	0,4	1,5	-1,5
Bearbetade varor	0,2	-1,5	-0,7	-1,3
Råvaror	16,5	4,1	7,8	-4,6
Tjänster	1,4	1,9	1,5	0,4

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

BYTESFÖRHÅLLET STÄRKTES KRAFTIGT 2007

Mellan 1995 och 2006 har bytesförhållandet, dvs. kvoten mellan export- och importpriser, fallit med i genomsnitt 0,9 procent per år. Utvecklingen förklaras inledningsvis främst av kraftigt fallande priser på teleprodukter och därefter även av den snabba oljeshöjningen.

Åren 2007–2009 däremot stärks bytesförhållandet sammantaget med ca 1,5 procent. Förklaringen till denna relativt stora förbättring är den påtagliga förstärkningen av bytesförhållandet fjärde kvartalet 2006 och under inledningen av 2007. Under 2008 försämras bytesförhållandet något för att sedan stärkas lika mycket 2009, främst till följd av sjunkande oljepriser (se diagram 132, diagram 133 och tabell 17).

Tabell 17 Bytesförhållandet

Årlig procentuell förändring

	2006	2007	2008	2009
Bearbetade varor	0,8	3,5	0,8	-0,1
Råvaror	-1,3	1,5	-2,1	1,0
Tjänster	-0,2	-0,9	-0,1	0,1
Totalt	-0,6	1,7	-0,4	0,4

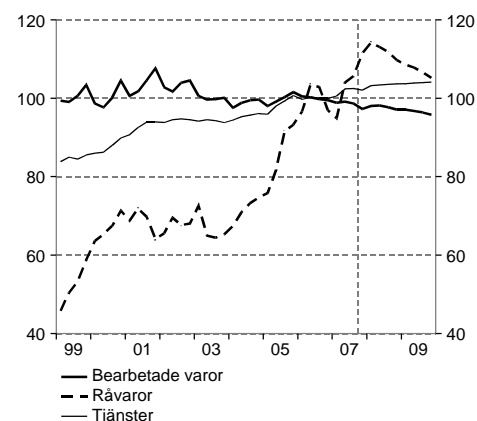
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

DET FINANSIELLA SPARANDET STIGER YTTRELLIGARE

Mellan 1950 och början på 1970-talet var bytesbalansen i genomsnitt nära noll. Därefter följde en lång period med i huvudsak underskott i bytesbalansen, men från mitten av 1990-talet har bytesbalansen visat på stora överskott (se diagram 134).

Diagram 131 Importpris

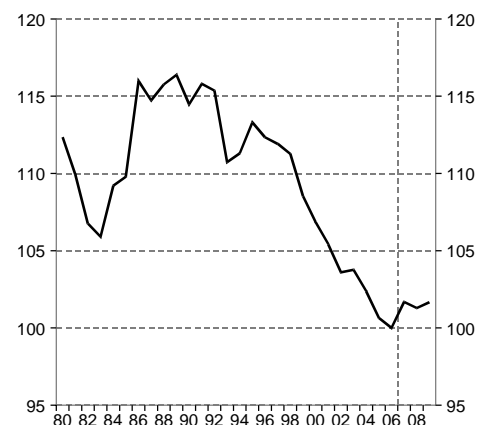
Index 2006=100



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 132 Bytesförhållande

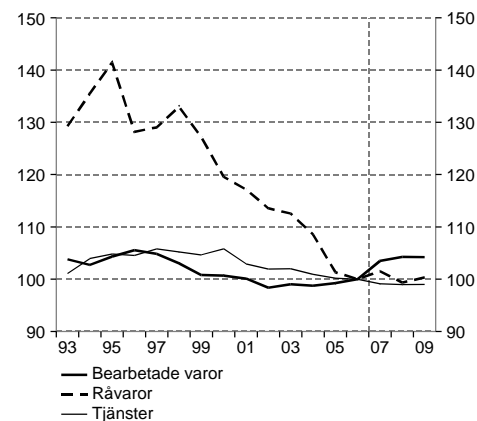
Index 2006=100



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 133 Bytesförhållande

Index 2006=100



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 134 Bytesbalans

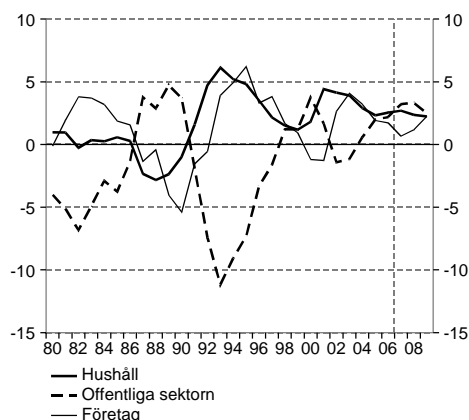
Procent av BNP, löpande priser



Källor: Riksbanken 1950–1992, SCB 1993–2005 och Konjunkturinstitutet.

Diagram 135 Finansiellt sparande

Procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 18 Bytesbalans och finansiellt sparande

Miljarder kronor, löpande priser

	2006	2007	2008	2009
Handelsbalans	169	147	155	162
Tjänstebalans	69	90	99	103
Löner, netto	-1	-1	-2	-2
Kapitalavkastning, netto	5	-6	2	9
Transfereringar m.m., netto	-34	-31	-35	-35
Bytesbalans	207	200	220	237
Procent av BNP	7,1	6,5	6,8	6,9
Kapitaltransfereringar	-20	3	4	2
Finansiellt sparande	187	202	223	239
Procent av BNP	6,5	6,6	6,9	7,0
Offentliga sektorn	63	99	108	85
Procent av BNP	2,2	3,2	3,3	2,5
Hushåll	74	83	77	77
Procent av BNP	2,5	2,7	2,4	2,2
Företag	50	21	38	77
Procent av BNP	1,7	0,7	1,2	2,2

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Bytesbalansöverskotten blir fortsatt mycket stora 2008 och 2009. Båda åren växer överskottet i bytesbalansen något snabbare än BNP, vilket innebär att bytesbalansen som andel av BNP närmar sig 7 procent 2009 (se diagram 134 och tabell 18).

Om man lägger till kapitaltransfereringarna till bytesbalansen får man det finansiella sparandet i ekonomin. År 2007 bedöms det finansiella sparandet ha ökat ytterligare något till motsvarande 6,6 procent som andel av BNP. Sparandet i den offentliga sektorn ökade kraftigt och även hushållens sparande bedöms ha ökat något. Det omvända gäller för företagens finansiella sparande till följd av sektorns kraftiga investeringsökning (se diagram 135 och tabell 18)

Det samlade finansiella sparandet fortsätter att öka som andel av BNP 2008 och 2009. Sparandet i den offentliga sektorn kommer att bli högt även i år, men väntas därefter minska 2009. Hushållens sparande bedöms minska något i år för att sedan ligga kvar på ungefär samma nivå även 2009. Företagens finansiella sparande däremot bedöms stiga båda åren när investerings-tillväxten i sektorn dämpas.

REAL BNI PER CAPITA VÄXLAR NER NÅGOT

BNP mäter produktionen inom landet, medan BNI mäter de inkomster som kommer personer bokförda i landet till del³³. Eftersom dessa inkomster används för i första hand konsumtion och investeringar beräknas den reala inkomstutvecklingen med hjälp av prisutvecklingen för den inhemska användningen. Den

³³ I BNI ingår även nettot av primära inkomster från utlandet, dvs. kapitalinkomster såsom räntor, aktieutdelning, avkastning från direktinvesteringar i utlandet och löneinkomster samt vissa skatter och subventioner.

gynnsamma utvecklingen för bytesförhållandet 2007, som dock till viss del motverkades av en svagare kapitalavkastning, gör att den samlade köpkraften (real BNI) ökade mer än BNP, eller med drygt 3 procent. Såväl i år som nästa år ökar köpkraften ungefär som BNP (se diagram 136 och tabell 19). Tar man hänsyn även till befolkningsutvecklingen kan man beräkna BNI per capita. BNI per capita, vilket är ett bättre mått på levnadsstandardutvecklingen i landet, fortsätter att öka i förhållandevis stark takt både 2008 och 2009.

Tabell 19 BNP och BNI

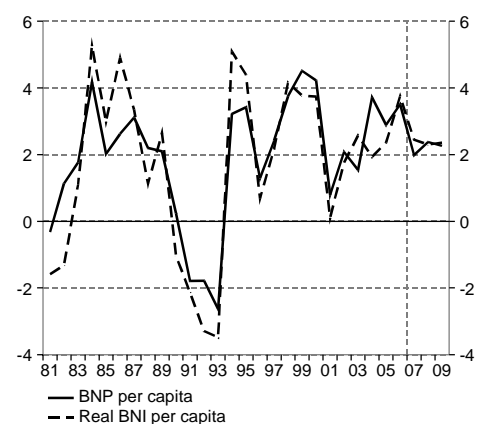
Miljarder kronor, löpande priser respektive årlig procentuell förändring

	2006	2006	2007	2008	2009
BNP, löpande pris	2 900	6,0	5,8	5,9	5,4
Deflator, BNP		1,8	3,0	2,8	2,6
BNP, fast pris	2 900	4,1	2,7	3,0	2,8
BNI, löpande pris	2 909	6,5	5,5	6,1	5,7
Deflator, inhemsk användning		2,1	2,2	3,1	2,7
Real BNI		4,3	3,1	2,9	2,9
Befolkning		0,6	0,7	0,6	0,5
Real BNI per capita		3,7	2,4	2,3	2,4

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 136 BNP per capita och BNI per capita

Årlig procentuell förändring

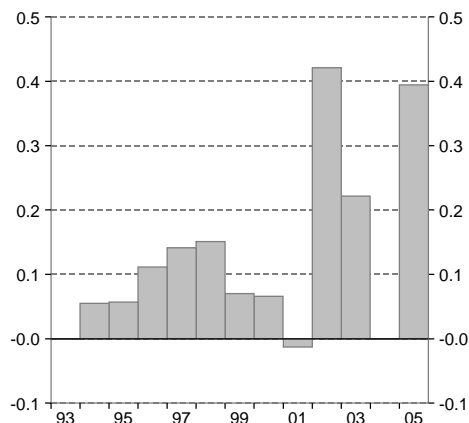


Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

FÖRDJUPNING

Diagram 137 Revidering BNP-tillväxt

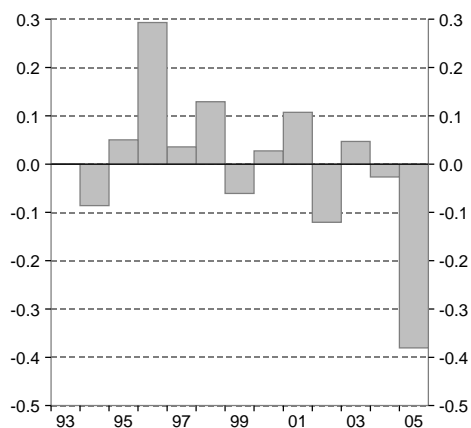
Procentenheter



Källa: SCB.

Diagram 138 Revidering arbetade timmar

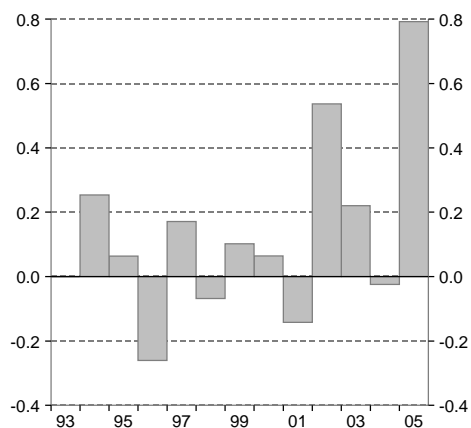
Procentenheter



Källa: SCB.

Diagram 139 Revidering produktivitet i hela ekonomin

Procentenheter



Källa: SCB.

Reviderade nationalräkenskaper

SCB har genomfört en översyn av nationalräkenskapssystemet och har publicerat reviderade siffror för perioden 1993–2005. I jämförelse med tidigare publicerade siffror har BNP-nivån höjts med 65 miljarder kronor 2005. Sett över hela perioden är BNP-tillväxten i genomsnitt uppreviderad med 0,1 procentenheter per år (se diagram 137). De reviderade nationalräkenskaperna har inte lett till att Konjunkturinstitutet har ändrat synen på resursutnyttjande och BNP-gap perioden för 1993–2005. Den potentiella BNP-nivån revideras därmed upp lika mycket som den faktiska BNP-nivån har reviderats upp. Därmed har även potentiell BNP-tillväxt reviderats upp, framför allt för den senare delen av perioden.

Efter revideringen framstår åren 2002 och 2003 som inte fullt lika svaga som tidigare, tillväxten är uppreviderad från 2,0 till 2,4 procent respektive 1,7 till 1,9 procent. Även 2005 är relativt mycket uppreviderad, främst till följd av starkare investeringstillväxt. Avmattningen i tillväxten 2005 blev därmed mindre än vad som rapporterats tidigare.

Även nivån på antalet arbetade timmar är uppreviderad. Tillväxttakten i arbetade timmar är i genomsnitt för perioden 1993–2005 oförändrad. År 2005 är dock timtillväxten kraftigt nedreviderad (se diagram 138). Vändningen på arbetsmarknaden 2005 framstår nu som inte lika tydlig och kom något senare.

Den högre BNP-tillväxten tillsammans med oförändrad timtillväxt har medfört att även produktivitetstillväxten är uppreviderad för perioden som helhet (se diagram 139 och tabell 20). Speciellt mycket har produktivitetstillväxten reviderats 2005, som en konsekvens av att BNP är uppreviderad och arbetade timmar är nedreviderade. Produktivitetstillväxten dämpades därmed inte i samma utsträckning 2005 som tidigare rapporterats. Real BNI per capita, som speglar levnadsstandardutveckling bättre än BNP-utvecklingen, har reviderats upp med i genomsnitt 0,1 procentenheter per år perioden 1993–2005.

Arbetskostnadsandelen i näringslivet, dvs. arbetskostnaders andel av förädlingsvärdet, är enligt de reviderade beräkningarna högre fram till och med 2002 än vad som tidigare redovisats, men ligger därefter på en något lägre nivå. År 2005 är arbetskostnadsandelen i näringslivet 58,8 procent, vilket är ca 1,2 procentenheter lägre än före revideringen (se diagram 140). Totalt finansiellt sparande som andel av BNP är uppreviderat med i genomsnitt 0,35 procentenheter perioden 1993–2005. Bakom denna upprevidering ligger ett högre finansiellt sparande i företagssektorn, medan hushållsparandet är nerreviderat. Of-fentligt sparande som andel av BNP har inte reviderats.

Tabell 20 Reviderade nationalräkenskaper 1993–2005

Miljard kronor, löpande priser respektive årlig procentuell förändring, fasta priser

	2005 differens ¹	1993–05 ny	1993–05 gammal	1993–05 differens ²
BNP till marknadspris	65	2,72	2,59	0,13
Hushållens konsumtion	43	2,02	1,80	0,23
Offentlig konsumtion	-1	0,50	0,54	-0,05
Investeringar	16	3,32	3,05	0,27
Lager				
Export	33	7,82	7,91	-0,09
Import	24	5,85	5,83	0,02
Arbetade timmar, hela ekonomin ³	107	0,18	0,18	0,00
Produktivitet i hela ekonomin		2,73	2,60	0,13
Produktivitet i näringslivet		3,34	3,20	0,14
Real BNI per capita		2,25	2,11	0,14

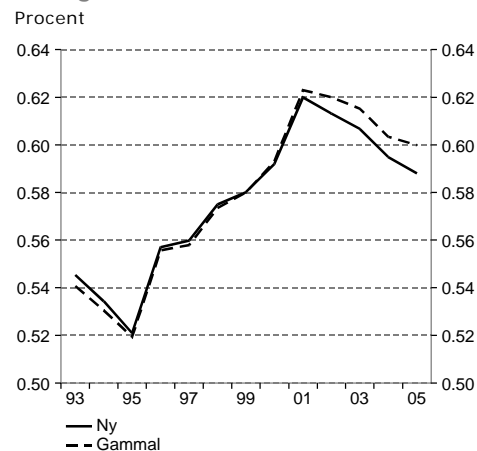
¹ Differens i nivå.

² Differens i procentenheter.

³ Miljoner timmar.

Källa: SCB.

SCB genomför en större översyn av nationalräkenskaperna ungefär vart femte år. Den viktigaste metodförändringen denna gång kommer av den nya metoden att beräkna volymutvecklingen för viss offentlig produktion. Dessa volymindikatorer diskuteras mer ingående i fördjupningen ”Ny metod för att beräkna offentliga sektorns produktion och konsumtion”. I korthet innebär metodförändringen att delar av offentlig produktion, och därmed även konsumtionsutgifterna i fasta priser, nu beräknas utifrån prestation i stället för genom en summering av kostnader för verksamheten. Produktion och konsumtion i löpande priser berörs inte av metodbytet. Den nya metoden innebär att det går att beräkna arbetsproduktiviteten i offentlig produktion, men metoderna är under utveckling och produktivitetssiffror måste tolkas försiktigt. Övriga förändringar som gjorts är t.ex. införandet av ny företagsstatistik, ny statistik avseende tjänstehandeln med utlandet samt en utökning av den dolda ekonomin.

Diagram 140 Arbetskostnadsandel, näringslivet

Produktion och arbetsmarknad

Trots att produktionstillväxten bromsade in 2007 ökade sysselsättningen mycket starkt. Produktiviteten föll därmed. Även 2008 utvecklas produktiviteten svagt då sysselsättningen fortsätter att stiga mycket relativt produktionen. Produktivitetstillväxten förblir därmed svag även 2008. Till följd av konjunkturavmattningen 2007–2008 blir efterfrågan balanserad. Resursutnyttjandet på arbetsmarknaden blir däremot något ansträngt 2008 och 2009.

Tillväxttakten i efterfrågan och produktion försvagades påtagligt under loppet av 2007 och växer 2008 och 2009 i ungefär samma takt som 2007. Produktivitetstillväxten dämpades också betydligt under 2007, delvis av konjunkturella skäl. Det fanns också betydande kapacitetsproblem i delar av industrin och den starka sysselsättningsökningen i tjänstesektorn medförde en ovanligt stor inskolning av nyanställda. Produktivitetstillväxten bedöms successivt öka under 2008 och 2009. Arbetade timmar, som ökade mycket kraftigt 2007, fortsätter att öka men ökningstakten blir successivt lägre under prognosperioden (se diagram 141).

På grund av den svaga produktivitetstillväxten har sysselsättningen fortsatt att öka starkt trots att ekonomin befinner sig i en mild avmattning sedan slutet av 2006. 2007 steg sysselsättningen preliminärt med 2,4 procent, vilket är den snabbaste ökningen på mycket lång tid (se diagram 142). Sysselsättningsstillväxten dämpas dock påtagligt framöver. Totalt är ca 192 000 fler personer sysselsatta 2009 jämfört med 2006, varav totalt 85 000 tillkommer 2008 och 2009. Sysselsättningsuppgången omfattar både näringslivet och den offentliga sektorn. Inom bygg- och tjänstebranscherna är sysselsättningsökningen särskilt påtaglig.

Det senaste året har också arbetskraften ökat mycket snabbt. Denna ökning förklaras främst av demografiska faktorer och den allt starkare arbetsmarknadskonjunkturen. Arbetskraften fortsatte att växa förhållandevis snabbt 2007 men tillväxten mattas framöver. Regeringens arbetsmarknadspolitik bedöms sammantaget stimulera arbetskraftsutbudet framöver, även om arbetskraftsutbudet till en del kan påverkas negativt av enskilda åtgärder (se fördjupningen ”Sysselsättningseffekter av regeringens politik”).

Den snabba ökningen av arbetskraften dämpar uppgången i resursutnyttjandet på arbetsmarknaden, vilket minskar risken för överhettning. Arbetslösheten faller till 5,6 procent 2008 och förblir på denna nivå även 2009. Arbetsmarknadsgapet slöts under 2007 och resursutnyttjandet på arbetsmarknaden blir något ansträngt såväl 2008 som 2009.

Diagram 141 Produktion, produktivitet och arbetade timmar

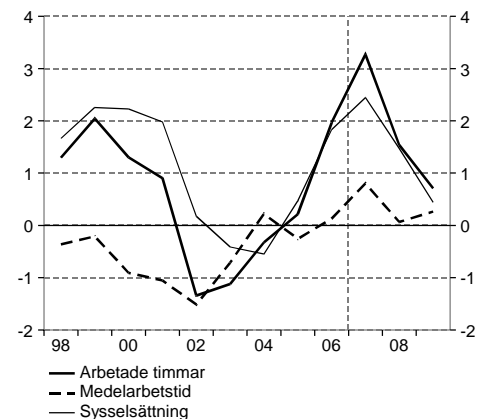
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 142 Arbetade timmar, medelarbetsid och sysselsättning

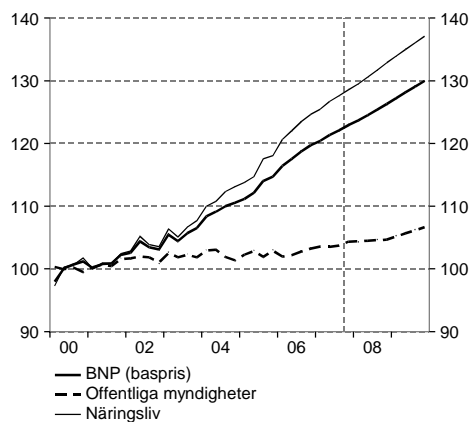
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 143 Produktion

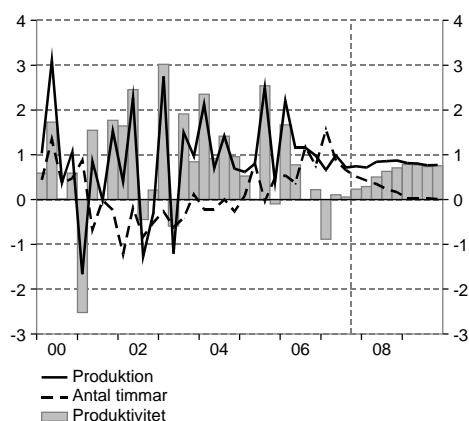
Index 2000=100, fasta priser, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 144 Produktion, arbetade timmar och produktivitet i näringslivet

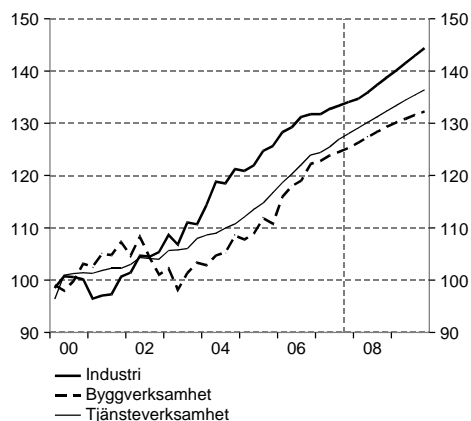
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



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

PRODUKTIONSTILLVÄXTEN BROMSADE IN 2007

Produktionstillväxten i näringslivet försvagades de tre första kvartalen 2007 jämfört med motsvarande period 2006. För helåret 2007 förväntas produktionen ha ökat med 3,6 procent, vilket är markant lägre tillväxttakt än 2006 och även lägre jämfört med den genomsnittliga produktionsökningen hittills under 2000-talet (se diagram 143 och tabell 21). Näringslivets investeringar, hushållens konsumtion samt tjänsteexporten beräknas ha ökat starkt 2007, medan utvecklingen av varuexporten har bromsats in kraftigt. Detta medför att produktionstillväxten i varubranscherna beräknas att nästintill ha halverats 2007. Även produktionstillväxten i tjänstebranscherna bedöms ha dämpats betydligt i fjol.

Produktionstillväxten i näringslivet dämpas ytterligare något 2008, trots en viss återhämtning av exporttillväxten (se diagram 144). Detta beror på att den inhemska efterfrågetillväxten avtar något, vilket är en följd av att investeringstillväxten dämpas.

Tabell 21 Produktion

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2006	2006	2007	2008	2009
	Kalenderkorrigerat				
Varubranscher	759	5,2	2,7	2,6	3,5
Varav: Industri	524	5,5	2,2	2,8	4,1
Byggverksamhet	123	8,2	4,5	3,0	2,6
Tjänstebranscher	1 230	6,1	4,1	3,6	3,2
Varav: Handel	289	6,9	3,9	4,2	4,5
Företagstjänster	289	11,4	4,3	3,6	3,8
Summa näringsliv	1 989	5,7	3,6	3,2	3,3
Offentliga myndigheter	512	0,0	1,2	0,7	1,3
Total produktion (baspris) ¹	2 539	4,5	3,1	2,7	2,9
Produktskatter/subventioner	362	3,8	1,3	2,6	3,1
BNP (marknadspris) ¹	2 901	4,4	2,8	2,7	2,9
	Ej kalenderkorrigerat				
Näringsliv	1 988	5,5	3,5	3,5	3,2
Offentliga myndigheter	512	-0,4	1,0	1,2	1,1
BNP (marknadspris) ¹	2 900	4,1	2,7	3,0	2,8

¹ Inkl. produktion i hushållens ideella organisationer.

Anm. Med produktion avses här förädlingsvärdet.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Industriproduktionen har utvecklats svagt under 2007 (se diagram 145). För vissa delar av industrin har exporttillväxten varit svag samtidigt som andra delar av industrin har haft kapacitetsproblem. Helåret 2007 beräknas produktionen inom industrin ha ökat med endast 2,2 procent. Bortsett från 2001, då den

s.k. IKT-bubblan sprack, är detta den svagaste tillväxten sedan den djupa lågkonjunkturen i början av 1990-talet. Det är framför allt inom vissa delbranscher som produktionen utvecklats svagt, exempelvis inom kemisk industri där produktionen de tre första kvartalen 2007 minskat med nästan 14 procent jämfört med motsvarande tre kvartal 2006. Även papper, massa och petroleum samt stål- och metallverk har haft en negativ produktionsutveckling under denna period.

Konjunkturbarometerens konfidensindikator för industrin sjönk betydligt under andra halvåret 2007 (se diagram 146). Även Konjunkturbarometerens övriga resultat indikerar att industrin är inne i en period med lägre tillväxt jämfört med tidigare. Detta gäller såväl order- som produktionstillväxten.

Både 2008 och 2009 ökar efterfrågan, mycket till följd av att varuexporten då växer betydligt starkare än 2007. Den höga investeringsnivån 2007 medför att produktionskapaciteten ökar och att produktionen kan möta den stigande efterfrågan utan att problemen med flaskhalsar förvärras. Industriproduktionen bedöms växa med 2,8 procent 2008 och 4,1 procent 2009 (se tabell 21).

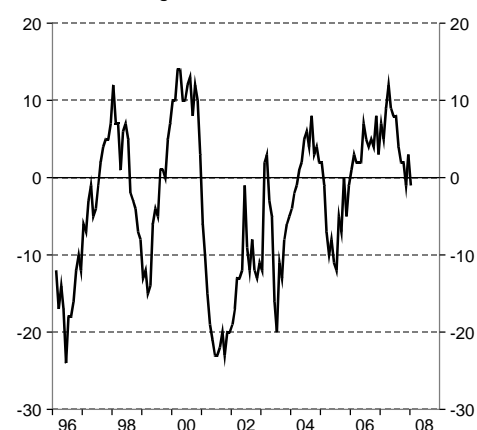
Byggkonjunkturen har nu gått in i en lugnare fas. Konfidensindikatorn för byggverksamhet steg under 2007 till rekordnivåer, men har under de senaste månaderna backat och är nu på samma nivå som under 2006 (se diagram 147). Byggbranschen räknar med fortsatt ökat byggande de närmaste månaderna, men det är färre företag än på länge som förutser en ytterligare tillväxt. Produktionstillväxten inom byggverksamheten bedöms ha ökat med 4,5 procent 2007 och avtar därefter under prognosperioden till följd av en dämpad efterfrågan (se diagram 145 och tabell 21).

Produktionstillväxten inom tjänstebranscherna försvagades under de tre första kvartalen 2007 jämfört med samma period 2006 och bedöms ha ökat med 4,1 procent för helåret 2007 (se diagram 145). Det är framför allt inom vissa tjänstebranscher som produktionsutvecklingen har försvagats, exempelvis inom parti- och detaljhandeln samt inom uthyrning, datakonsulter och andra företagstjänster. Trots att produktionstillväxten inom tjänstebranscherna har dämpats 2007 har den varit starkare än i industrin, vilket även var fallet 2006. Under perioden 2002–2005 har produktionstillväxten i industrin varit i genomsnitt ca 3,1 procentenheter högre per år än inom tjänstebranscherna.

År 2008 ökar produktionen inom tjänstebranscherna med 3,6 procent, vilket innebär att produktionstillväxten avtar ytterligare. Detta beror bl.a. på att utvecklingen av tjänsteexporten dämpas. Den offentliga produktionen växer med i genomsnitt drygt 1 procent per år 2007–2009. Utformningen av finanspolitiken under 2008 och 2009 leder till en ökad sysselsättning och fler arbetade timmar inom både staten och kommunsektorn, och därmed till en högre produktion (se även fördjupningen ”Ny metod för att beräkna offentliga sektorns produktion och konsumtion”).

Diagram 146 Konfidensindikator för industrin

Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Anm. Orderstocksomdöme minus omdöme om färdigvarulager plus förväntad produktion.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 147 Konfidensindikator för byggverksamhet

Nettotal, säsongrensade månadsvärden

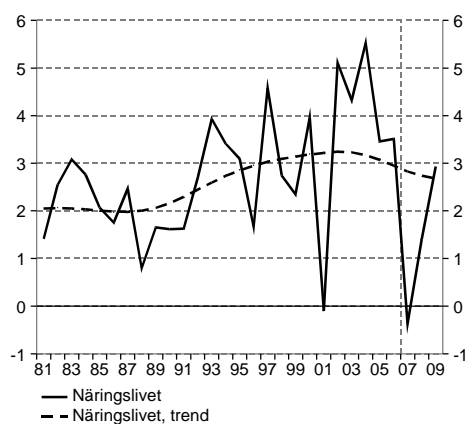


Anm. Orderstocksomdöme plus förväntad förändring antal sysselsatta.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 148 Produktivitet i näringslivet

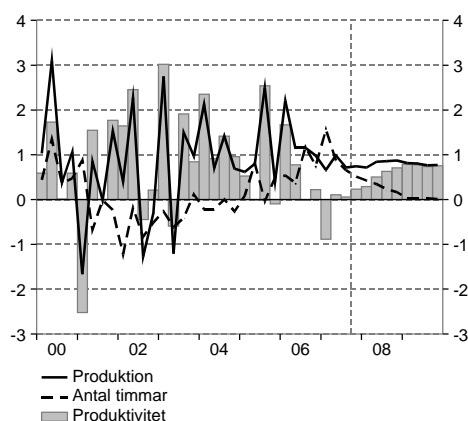
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 149 Produktion, arbetade timmar och produktivitet i näringslivet

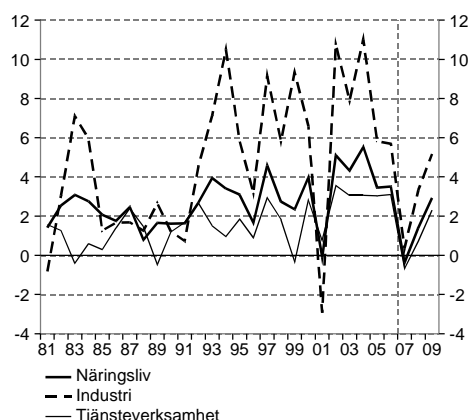
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 150 Produktivitet i näringslivet

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Totalt ökar produktionen i ekonomin med 2,7 procent 2008 och 2,9 procent 2009 (se tabell 21).

PRODUKTIVITETSTILLVÄXTEN NEGATIV 2007 MEN TILLTAR SUCCESSIVT 2008 OCH 2009

Produktivitetstillväxten i näringslivet har varit mycket stark under 2000-talet, bortsett från 2001 då produktivitetstillväxten var $-0,1$ procent. Den genomsnittliga produktivitetstillväxten 2002–2006 var 4,4 procent per år, vilket är betydligt starkare än den trendmässiga utvecklingen (se diagram 148). Produktivitetstillväxten har varit relativt hög i de flesta branscher (se diagram 150). Den höga produktivitetstillväxten förklaras bl.a. av den konjunkturella återhämtningen 2003–2006. I följd skedde emellertid ett dramatiskt fall i produktivitetstillväxten. De tre första kvartalen 2007 minskade produktiviteten med drygt 0,3 procent jämfört med samma period 2006.³⁴ Jämfört med närmast föregående kvartal har produktivitetstillväxten varit svag i fem kvartal i rad, vilket är ytterst ovanligt (se diagram 149).

Produktivitetstillväxten har skett på bred front (se diagram 150 och tabell 22). I industrin beräknas produktiviteten ha ökat med endast 0,4 procent 2007. Det är den svagaste produktivitetstillväxten sedan 2001, och den är avsevärt svagare än den genomsnittliga produktivitetstillväxten åren därefter³⁵. Delvis kan den svaga produktivitetstillväxten i industrin bero på att produktionskapaciteten varit otillräcklig, vilket bl.a. Konjunkturbarometern indikerar. Det gäller framför allt brist på maskin- och anläggningskapacitet.

I vissa delbranscher inom industrin har produktiviteten utvecklats negativt 2007. I den kemiska industrin har produktivitetstillväxten fallit kraftigt.³⁶ Om kemisk industri exkluderas var produktivitetstillväxten i industrin i genomsnitt 1,7 procent de tre första kvartalen 2007, jämfört med motsvarande period 2006, mot 0,2 procent för industrin totalt.³⁷

I tjänsteverksamheten beräknas produktiviteten ha minskat med 0,7 procent 2007. Det är den lägsta produktivitetstillväxten som uppmäts under de senaste 25 åren. Den kan troligen delvis förklaras av att antalet sysselsatta har ökat kraftigt på kort tid, särskilt bland ungdomar och utlandsfödda. Det tar tid för en nyanställd att lära sig sina arbetsuppgifter, samtidigt som det tar tid för den erfarna personalen att lära upp de nyanställda. Det är också troligt att de nyanställda ofta är mindre produktiva den närmaste tiden efter introduktionen jämfört med den befintliga personalen.

³⁴ I kalenderkorrigerade termer. Motsvarande utveckling i ej kalenderkorrigerade termer är $-0,5$ procent.

³⁵ Produktivitetstillväxten i tillverkningsindustrin ökade med i genomsnitt drygt 8 procent per år 2002–2006.

³⁶ Produktiviteten i den kemiska industrin har minskat med 9,1 procent de tre första kvartalen 2007 jämfört med motsvarande period 2006.

³⁷ Avser ej kalenderkorrigerad procentuell förändring.

I tjänstebranscherna är det framför allt inom uthyrning, datakonsulter och andra företagstjänster som produktiviteten har varit särskilt svag. Tjänstebranschernas produktivitetstillväxt under 2007 års tre första kvartal var $-0,6$ procent³⁸ och $0,5$ procent om uthyrning, datakonsulter och andra företagstjänster exkluderas.

Åren 2008 och 2009 bedöms produktivitetstillväxten åter tillta allt eftersom nya investeringar i näringslivet färdigställs och uppläringsproblematiken klingar av något när sysselsättningen växer långsammare. År 2009 förväntas produktiviteten i näringslivet öka med $2,9$ procent, vilket är något starkare än den trendmässiga utvecklingen (se diagram 148 och tabell 22).

I den offentliga sektorn väntas produktivitetstillväxten vara i stort sett oförändrad 2008 och 2009 (se även fördjupningen ”Ny metod för att beräkna offentliga sektorns produktion och konsumtion”). Sammantaget innebär detta att produktiviteten i den totala ekonomin ökar med $1,1$ procent 2008 och $2,2$ procent 2009.

Tabell 22 Produktivitet

Kronor per timme respektive årlig procentuell förändring, fasta priser

	2006	2006	2007	2008	2009
	Kalenderkorrigerat				
Varubranscher	376	4,0	0,0	2,4	3,9
Varav: Industri	413	5,7	0,4	3,3	5,2
Byggnadsverksamhet	257	1,1	$-0,6$	0,9	1,4
Tjänstebranscher	421	3,1	$-0,7$	0,7	2,3
Varav: Handel	317	4,7	0,1	1,6	3,7
Företagstjänster	421	6,9	$-2,6$	0,9	3,2
Näringsliv	403	3,5	$-0,4$	1,4	2,9
Offentliga myndigheter	259	$-1,5$	$-0,6$	$-0,3$	$-0,2$
Totalt ¹	358	2,5	$-0,2$	1,1	2,2
	Ej kalenderkorrigerat				
Näringsliv	403	3,8	$-0,2$	1,2	3,1
Offentliga myndigheter	259	$-1,4$	$-0,5$	$-0,4$	$-0,1$
Totalt ¹	358	2,7	$-0,1$	0,9	2,3

¹ Inkl. hushållens ideella organisationer.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

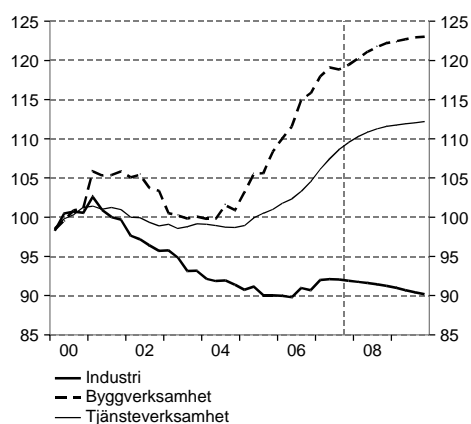
TILLVÄXTEN AV ARBETADE TIMMAR DÄMPAS BETYDLIGT

Den starka timtillväxten i näringslivet, som tog ordentlig fart andra halvåret 2006, fortsatte under 2007 (se diagram 152 och tabell 23). I näringslivet beräknas antalet arbetade timmar ha ökat med $4,0$ procent 2007, vilket är den högsta tillväxten sedan mätningarna började på 1950-talet. Att timtillväxten beräknas ha ökat så starkt beror på flera faktorer. Bland annat har företagen, efter flera år med stark tillväxt samt svag eller negativ timutveckling, haft ett uppdämt behov av att nyanställa. Timtillväxten är

³⁸ Avser ej kalenderkorrigerad procentuell förändring.

Diagram 151 Arbetade timmar i näringslivet

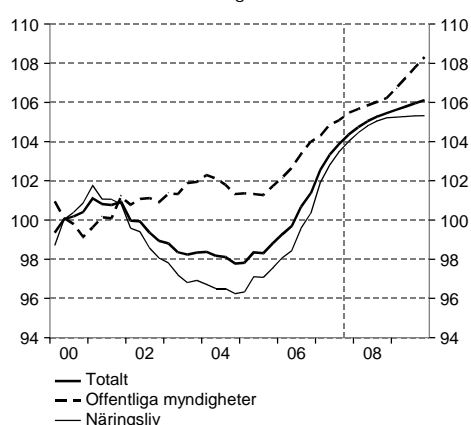
Index 2000=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 152 Arbetade timmar

Index 2000=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

stark i näringslivets alla delar och antalet arbetade timmar ökar även i industrin, vilket de inte har gjort sedan 2001 (se diagram 151).

Timtillväxten i näringslivet dämpas påtagligt 2008 och 2009, men nivån på antalet arbetade timmar är mycket hög (se diagram 152, diagram 151 och tabell 23). När de nyanställda blir mer erfarna kan produktionen öka utan att timmarna behöver öka lika mycket. Antalet arbetade timmar i näringslivet ökar med 1,8 procent 2008 och med endast 0,4 procent 2009.

Inom den offentliga sektorn växer antalet arbetade timmar med i genomsnitt drygt en procent per år 2008–2009. Finanspolitikens inriktning möjliggör en ökad sysselsättning inom både staten och kommunsektorn. Sammantaget växer antalet arbetade timmar i hela ekonomin med 1,5 procent 2008 och 0,7 procent 2009.

Tabell 23 Arbetade timmar

Miljoner timmar respektive årlig procentuell förändring

	2006	2006	2007	2008	2009
	Kalenderkorrigerat				
Varubranscher	2 017	1,1	2,7	0,2	-0,4
Varav: Industri	1 269	-0,2	1,8	-0,5	-1,0
Byggnadsverksamhet	478	7,0	5,1	2,1	1,2
Tjänstebanscher	2 920	2,9	4,8	2,8	0,9
Varav: Handel	910	2,0	3,9	2,6	0,8
Företagstjänster	686	4,2	7,1	2,7	0,6
Näringsliv	4 937	2,2	4,0	1,8	0,4
Offentliga myndigheter	1 981	1,6	1,8	1,0	1,5
Totalt ¹	7 090	2,0	3,3	1,5	0,7
	Ej kalenderkorrigerat				
Näringsliv	4 931	1,6	3,7	2,3	0,1
Offentliga myndigheter	1 976	1,0	1,4	1,6	1,1
Totalt ¹	7 080	1,4	3,0	2,1	0,4

¹ Inkl. arbetade timmar i hushållens ideella organisationer.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

FÖRDJUPNING

Ny metod för att beräkna offentliga sektorns produktion och konsumtion

Statistiska centralbyrån (SCB) har infört en ny metod för att beräkna volymutvecklingen för produktionen av individuella offentliga tjänster så att den uppfyller de nya krav som Eurostat ställer på nationalräkenskaperna (NR).³⁹ Med individuell tjänsteproduktion avses främst tjänster inom hälso- och sjukvård, fritidverksamhet, utbildning, kultur och religion samt socialt skydd och omsorg.⁴⁰ Sammantaget utgör individuella tjänster drygt 60 procent av den offentliga sektorns produktion. Den nya metoden för att beräkna volymutvecklingen har inneburit att utvecklingen av den offentliga produktionen reviderats ner, jämfört med den tidigare metoden. Det innebär att konsumtionen har sänkts med 0,26 procentenheter i genomsnitt per år under perioden 2002–2006.

INFÖRANDE AV VOLYMINDIKATORER

Värdet av den offentliga sektorns produktion kan inte mätas på samma sätt som värdet av produktionen i näringslivet, eftersom merparten av det som produceras i den offentliga sektorn inte säljs på en marknad och således inte har något marknadspris. Fram till november 2007 har volymutvecklingen av den offentliga sektorns produktion mätts som utvecklingen av kostnaden för produktionsfaktorerna, det vill säga summan av utvecklingen i fasta priser för löner, kollektiva avgifter samt kapitalförslitning. Volymutvecklingen av löner och kollektiva avgifter har i NR utgjorts av förändringen i antalet arbetade timmar.⁴¹ Av detta följer att produktiviteten, det vill säga förändringen i produktionen i förhållande till förändringen i antalet arbetade timmar, i den offentliga sektorn har varit nära noll. Det är nästan uteslutande förändringen i volymutvecklingen av kapitalförslitningen som har givit upphov till en positiv produktivitet i den offentliga sektorn enligt NR:s tidigare beräkningsmetod. Mellan 1981 och 2004 har produktiviteten mätt med kostnadsmetoden uppgått till ca 0,3 procent i genomsnitt per år, vilket också har varit Konjunkturinstitutets prognosantagande.

SCB har från och med november 2007 övergått till att beräkna utvecklingen av den individuella tjänsteproduktionen i fasta

³⁹ Med produktion avses i det följande förädlingsvärde enligt NR:s definition.

⁴⁰ De verksamheter som omfattas är COFOG-grupperna 7–10.

⁴¹ Löner och kollektiva avgifter motsvarar ca 85 procent av produktionen.

priser med hjälp av volymindikatorer, i enlighet med Eurostats rekommendationer.⁴² Volymindikatorerna är tänkta att fånga de prestationer som utförs inom individuell tjänsteproduktion. Produktionen i grundskolan räknas till exempel ut med hjälp av bland annat antalet elever plus en korrigering för hur slutbetygen i högstadiet utvecklas. För sjukvården baseras beräkningen bland annat på ca 500 diagnosrelaterade grupper och antalet läkarbesök.

INTERNATIONELLA ERFARENHETER

De flesta EU-länder tillämpar och utvecklar metoder för produktivetsberäkningar för den offentliga sektorn. Till exempel Storbritannien, Nederländerna och Finland har kommit långt i utvecklingsarbetet. Resultaten pekar emellertid i flera fall på en låg eller negativ produktivitetstillväxt och metoderna har därför starkt ifrågasatts. Storbritannien har kommit allra längst i utvecklandet av nya metoder. Redan 1998 påbörjade de brittiska myndigheterna övergången till volymindikatorer för fastprisberäkningen av offentlig produktion.⁴³ De har inte nöjt sig med individuella tjänster utan täcker även stora delar av de kollektiva tjänsterna såsom polis- och brandverksamhet. Beräkningarna visar att den offentliga sektorns produktivitet föll med sammanlagt nära 4 procent mellan 1998–2001, ett resultat som bland andra den brittiska regeringen har starkt ifrågasatt. Under 2004 genomfördes en översyn av de metoder som används och stora resurser läggs även fortsättningsvis på att utveckla dem. Det finns många svårigheter med att ta fram pålitliga volymindikatorer, inte minst sådana som ska inkludera en justering för förändringen i kvaliteten på den utförda tjänsten. Det är även svårt att definiera vad som ska mätas och att få fram data. Dessa svårigheter har medfört att några länder, däribland Danmark, varit skeptiska mot införandet av volymbereäkningar för att fastprisberäkna den offentliga produktionen.

TIDIGARE FÖRSÖK TILL ATT MÄTA PRODUKTIVITET I SVERIGE

Den offentliga sektorns produktivitet i NR har tidigare, som ovan nämnts, i stort endast varit en följd av variationen i kapitalförslitningen. Detta mått säger naturligtvis lite om hur produkti-

⁴² Ingen förändring har skett i beräkningen av produktionen i löpande pris till följd av denna metodförändring.

⁴³ För mer information om de brittiska erfarenheterna se Atkinson, T (2005), "Atkinson Review: Final Report –Measurement of Government Output and Productivity for the National Accounts", http://www.statistics.gov.uk/about/data/methodology/specific/PublicSector/atkinson/downloads/Atkinson_Report_Full.pdf (2007-12-20).

viteten i verkligheten har utvecklats. I avsaknad av marknadspriser för den offentliga sektorns produktion har ett antal studier gjorts för att försöka mäta produktivitetens utveckling. Dessa studier indikerar att produktiviteten föll under 1960- och 1970-talen men ökade under decennierna därefter.⁴⁴ Undersökningarna har dock använt sig av olika produktivetsmått och behandlat olika delar av den offentliga sektorn, varför resultaten bör tolkas med försiktighet.

PRODUKTIVITETSUTVECKLINGEN I OFFENTLIG SEKTOR

I de nya tidsserierna över offentlig produktion som SCB publicerade i november 2007 är förändringen av produktionen i genomsnitt 0,3 procent mindre än förändringen i antalet arbetade timmar mellan 2003 och 2006, det vill säga den period för vilket produktionen är framräknad med hjälp av volymindikatorer. I likhet med en del andra EU-länder har alltså den nya metoden för att mäta volymförändringen av offentlig produktion visat på en negativ produktivitetstillväxt. Produktiviteten enligt dessa nya serier är dock mycket volatil mellan åren och bör därför tolkas med stor försiktighet. Konjunkturinstitutet gör antagandet att den trendmässiga produktivitetstillväxten i offentlig sektor är noll. I prognosen 2008–2009 görs en anpassning av produktiviteten mot denna trendmässiga utvecklingstakt.

⁴⁴ För en genomgång av dessa undersökningar se Ekholm, A och I Eriksson (2004), "Produktivitetens utveckling i offentlig sektor 1965-1997", *ESV-Nytt*, nr 4, 2004.

PRODUKTION OCH KONSUMTION**I DEN OFFENTLIGA SEKTORN**

Till skillnad från företag och hushåll, konsumerar den offentliga sektorn det den producerar. Offentliga sektorns produktion av till exempel tjänsten ”utbildning” bokförs i NR således också som konsumtion i den offentliga sektorn, inte som konsumtion för eleven som faktiskt får tjänsten. Av detta följer att omläggningen av sättet att mäta volymutvecklingen för offentlig produktion också får effekter för den uppmätta offentliga konsumtionen i fasta priser. I genomsnitt har volymutvecklingen reviderats ner med 0,26 procentenheter under åren 2002–2006 (se tabell 24).

Tabell 24 Skillnad i årlig procentuell förändring för offentlig konsumtion mellan ny och gammal metod, 2002–2006

Procentenheter

	2002	2003	2004	2005	2006	Medel
Offentlig konsumtion	0,1	-0,3	-0,5	0,3	-0,9	-0,26
Statliga myndigheter	-0,1	0,2	0,2	0,3	-0,6	-0,10
Primärkommuner	-0,1	1,4	-0,4	-0,2	-1,5	-0,19
Landsting	0,8	-4,0	-1,3	1,2	-0,0	-0,66

Källa: SCB.

Efterfrågan på arbetskraft

HISTORISKT STARK ÖKNING AV SYSSELSÄTTNINGEN 2007

Trots den milda konjunkturavmattningen 2007 har efterfrågan på arbetskraft fortsatt att stiga mycket starkt. Till och med november har antalet sysselsatta under 2007 enligt SCB:s Arbetskraftundersökningar (AKU) ökat med 108 000 personer jämfört med motsvarande period 2006. Det är den starkaste utvecklingen av antalet sysselsatta sedan mitten av 1970-talet.

Sysselsättningsökningen under 2007 har varit särskilt stark för personer i åldergruppen 16–24 år. Denna grupp står för nästan 40 procent av sysselsättningsuppgången de tre första kvartalen. Sett till ursprung står gruppen utrikes födda för drygt 30 procent av sysselsättningsuppgången (i åldersgruppen 16–64 år).

Tillväxten i arbetade timmar 2007 bedöms ha varit ännu starkare än sysselsättningsökningen och även denna notering blir historiskt hög (se diagram 153). Till följd av minskad frånvaro har medelarbetstiden för sysselsatta ökat starkt 2007. Detta innebär att tillväxttakten för antal personer i arbete varit exceptionellt hög (se diagram 154). Under perioden januari t.o.m. november 2007 har det varit i genomsnitt 119 000 fler personer i arbete än motsvarande period förra året. Andelen av de sysselsatta som är frånvarande har sedan 2002 minskat med ca 2 procentenheter till drygt 15 procent (se diagram 155). Särskilt snabb har minskningen varit de senaste tre åren när sysselsättningen vuxit starkt, vilket avviker från tidigare mönster.

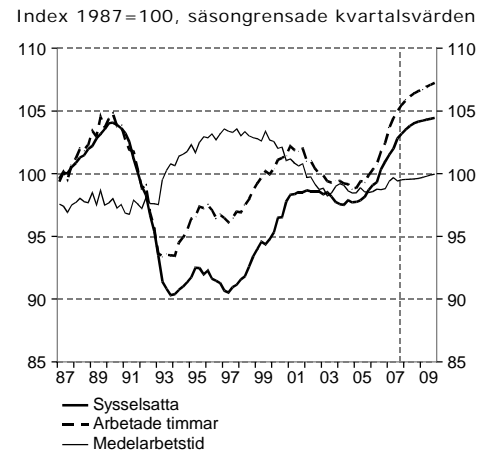
Det är en bred sysselsättningsuppgång som skett, men särskilt positiv har utvecklingen varit inom näringslivet. Framför allt har sysselsättningen utvecklats starkt inom byggverksamhet och tjänstebranscher såsom företags- och hushållstjänster samt parti- och detaljhandeln.

FORTSATT STARK UTVECKLING DEN NÄRMASTE TIDEN

Det finns inga indikationer på att den positiva utvecklingen på arbetsmarknaden kommer att mattas av markant under de närmaste månaderna. Enligt Konjunkturbarometern är stämningläget i näringslivet fortsatt positivt, även om det dämpats något det senaste halvåret, och företagen uppger att de planerar fortsätta med nyrekryteringar (se diagram 156). Trots en svag produktivitet utveckling och kraftigt minskad frånvaro uppger således företagen ett fortsatt behov av att anställa personal. Anställningsplanerna, som under en tid utvecklats oväntat starkt, har dock försvagats. Planerna för de närmaste månaderna är fortsatt expansiva men är mer återhållsamma jämfört med de senaste månaderna.

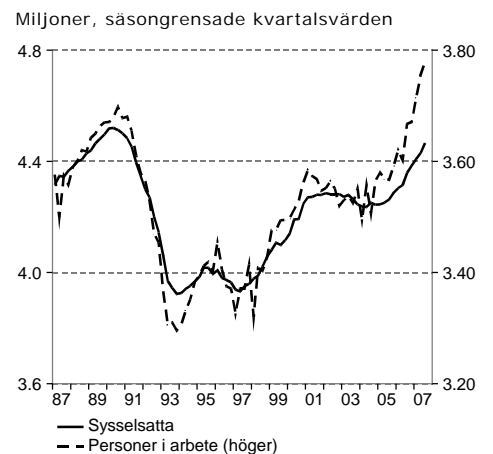
Industrin räknar med fortsatt svag exportordertillväxt de närmaste månaderna och även om produktionen väntas stiga ytter-

Diagram 153 Sysselsatta, timmar och medelarbetstid



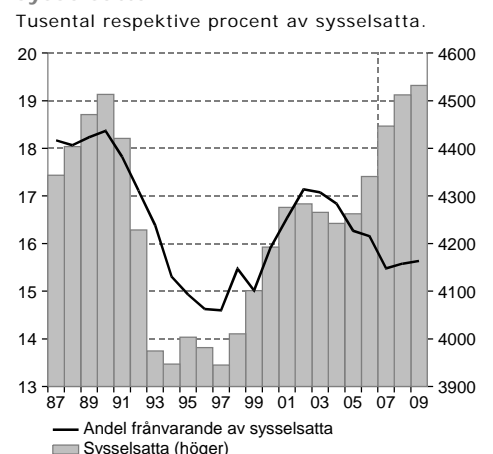
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 154 Sysselsatta och personer i arbete



Källa: SCB.

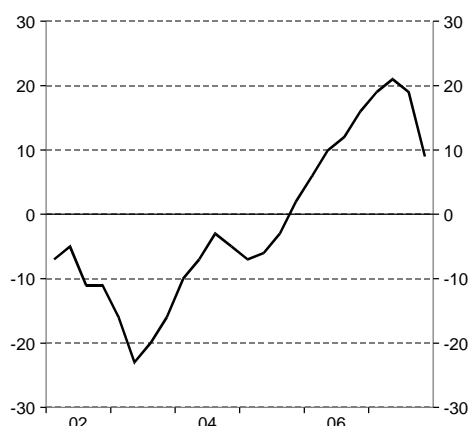
Diagram 155 Frånvarande och sysselsatta



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 156 Anställningsplaner i näringslivet

Nettotal, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 157 Brist på arbetskraft i näringslivet

Andel företag, procent, kvartalsvärden

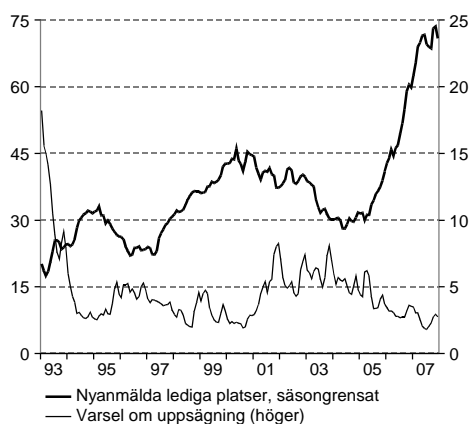


Anm. Sammanvägt mätt baserat på branscher i Konjunkturbarometern.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 158 Nyanmälda lediga platser och antalet sysselsatta

Tusental, 3-månaders glidande medelvärde



Källor: Arbetsförmedlingen och SCB.

ligare planeras ingen sysselsättningsökning ske inom industrin. Byggbranschen indikerar att man är på väg in i en lugnare period, men två tredjedelar av företagen uppger att brist på arbetskraft utgör det främsta hindret för ökat byggande. Handeln räknar med fortsatt god försäljningstillväxt och sysselsättningen väntas fortsätta att stiga. De privata tjänstenäringarna redovisar en stark efterfrågetillväxt och företagen räknar med en hög sysselsättningstillväxt även under det första kvartalet 2008.

Sammantaget för hela näringslivet verkar bristtalen ha stannat av, men ligger på en hög nivå (se diagram 157). Det är fortfarande mer än vart tredje företag som upplever att arbetskraftsbristen utgör främsta hindret för ytterligare expansion.

Statistik från Arbetsförmedlingen (före detta AMS) visar att antalet nyanmälda lediga platser det senaste året varit mycket högt⁴⁵ (se diagram 158). Under 2007 anmäldes nästan 840 000 lediga platser på landets arbetsförmedlingar, vilket motsvarar en ökning på ca 35 procent jämfört med 2006. De flesta branscher har upplevt en ökad efterfrågan på arbetskraft. Samtidigt har antalet varsel om uppsägningar fortsatt att ligga på en låg nivå. De senaste månaderna tycks inrapporteringen av lediga jobb ha bromsats upp på den höga nivån. Konjunkturinstitutets sysselsättningsprognos förutsätter en nedgång i antalet nyanmälda lediga platser 2008. Sysselsättningsförändringen har en förhållandevis hög samvariation med förändringen i antalet nyanmälda lediga platser med en tidsförskjutning på drygt ett halvår (se diagram 159). Utvecklingen av platserna indikerar att sysselsättningstillväxten kommer att sakta in under 2008.

⁴⁵ Platsstatistiken ska tolkas med viss försiktighet eftersom inte alla lediga jobb anmäls till Arbetsförmedlingen. Andelen varierar över tiden och ökar vid konjunkturuppgångar. Det finns även en viss överskattning av platsstatistiken på grund av dubbelanmälningar.

Tabell 25 Nyckeltal för arbetsmarknaden

Tusental personer, nivå respektive årlig procentuell förändring

	2006	2006	2007	2008	2009
Total produktion (marknadpris) ¹	2 539	4,5	3,1	2,7	2,9
Produktivitet ²	358	2,5	-0,2	1,1	2,2
Arbetade timmar ³	7 090	2,0	3,3	1,5	0,7
Medelarbetstid för sysselsatta ⁴	31	0,1	0,8	0,1	0,3
Sysselsatta	4 341	1,8	2,4	1,5	0,4
Arbetskraft (ILO)	4 671	1,1	1,4	0,8	0,5
Arbetslöshet (ILO) ⁵	330	7,1	6,1	5,6	5,6
Arbetslöshet enl. tidigare def ⁶	246	5,4	4,6	3,9	3,8
Personer i arbetsmarknads- politiska åtgärder ⁷	139	3,0	2,0	1,9	1,9
Reguljär sysselsättningsgrad ⁸	4 155	77,7	79,4	80,4	80,6
Befolkning 16-64	5 826	1,0	0,8	0,6	0,2

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

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

⁵ Inkl. heltidsstuderande som sökt arbete. I procent av arbetskraften.

⁶ Exkl. heltidsstuderande som sökt arbete. I procent av arbetskraften.

⁷ Andel sysselsatta av befolkningen i åldern 20-64 år, exkl. deltagare i arbetsmarknadspolitiska sysselsättningsåtgärder.

⁸ Reguljär sysselsättning i procent av befolkningen 20-64 år.

Källor: SCB, Arbetsförmedlingen och Konjunkturinstitutet.

SYSSELSÄTTNINGSTILLVÄXTEN PLANAR UT 2009

Till följd av en kraftig inbromsning i varuexportens tillväxt 2007 har näringslivets produktionsökning försvagats markant jämfört med 2006. Produktionen växer något svagare 2008 jämfört med 2007 för att sedan växa något starkare 2009 (se tabell 25 och diagram 160). Under prognosåren återhämtar sig produktiviteten gradvis och växer 2009 åter snabbare än den trendmässiga utvecklingen. Detta medför att efterfrågan på arbetskraft ökar långsammare. Antalet arbetade timmar ökar med hela 3,3 procent 2007 i ekonomin som helhet. Åren 2008 och 2009 ökar antal arbetade timmar i betydligt långsammare takt (se tabell 25).

Medelarbetstiden per sysselsatt bedöms öka starkt 2007 och ytterligare något 2008 och 2009 (se tabell 25 och diagram 153). Medelarbetstiden påverkas dels av den genomsnittliga arbetstiden för de personer som är i arbete och dels av frånvaro från arbete, som t.ex. sjukfrånvaro. Den höga efterfrågan på arbetskraft har medfört att det har blivit lättare för personer som är undersysselsatta att gå upp i arbetstid. Detta inverkar positivt på medelarbetstiden. Utfasningen av friåret och den minskande sjukfrånvaron har också bidragit till att medelarbetstiden stigit. Samtidigt ökar antalet anställda med mycket låg medelarbetstid, t.ex. studerande som arbetar extra, vilket verkar i motsatt riktning.

För prognosåren är det bl.a. aviserade reformer i budgetpropositionen för 2008, såsom förändringar i sjukförsäkringssystemet och begränsningar i antal ersättningsdagar vid deltidsarbetslöshet, som bedöms leda till ökad medelarbetstid (se fördjupningen ”Sysselsättningseffekter av regeringens politik”). Efter-

Diagram 159 Nyanmälda lediga platser och antalet sysselsatta

Årlig procentuell förändring, 3-månaders glidande medelvärde



Anm. Nyanmälda lediga platser avser varaktighet med mer än tio dagar.

Källor: Arbetsförmedlingen och SCB.

Diagram 160 Produktion, produktivitet och arbetade timmar

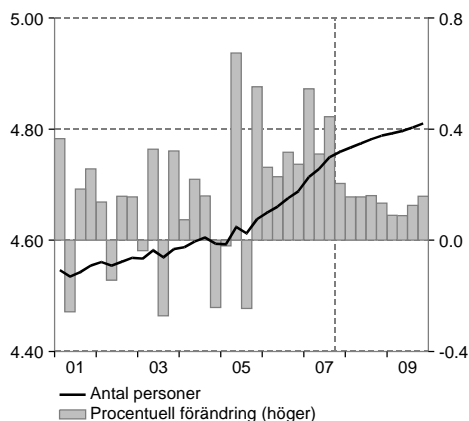
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 161 Arbetskraft (ILO)

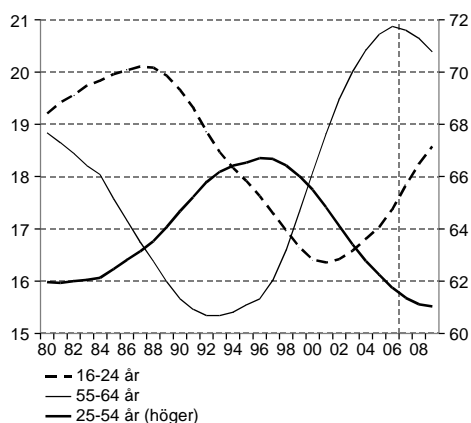
Miljoner respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 162 Befolkning

Procent av befolkningen 16–64 år



Källa: SCB.

som medelarbetstiden stiger något under prognosperioden ökar sysselsättningen något svagare än antalet arbetade timmar (se tabell 25 och diagram 153). Sysselsättningsstillväxten avtar under 2008 och 2009 då sysselsättningen ökar med 1,5 respektive 0,4 procent. Sammantaget är ca 85 000 fler personer sysselsatta 2009 jämfört med 2007. Byggindustrin och tjänstebranscherna står för huvuddelen av sysselsättningsuppgången 2008 medan det nästan uteslutande är inom offentliga myndigheter som sysselsättningen ökar 2009⁴⁶.

De arbetsmarknadspolitiska sysselsättningsåtgärderna minskar markant från 37 000 personer 2007 till ca 13 000 personer 2009. Minskade åtgärdsvolymerna innebär att skillnaden mellan den reguljära och den totala sysselsättningen minskar. Sysselsättningsgraden för personer i arbetsför ålder (20–64 år) ökar från 78,8 procent 2006 till 81,1 procent 2009. Den reguljära sysselsättningsgraden ökar samtidigt från 77,7 procent 2006 till 80,6 procent 2009 (se tabell 25). Den reguljära sysselsättningen är dock numera ett något missvisande mått då regeringen samtidigt med neddragningen av sysselsättningsåtgärderna infört subventionerade anställningar i form av nystarts- och nyfriskjobb⁴⁷ vilka redovisas som reguljär sysselsättning⁴⁸. Därutöver råder viss osäkerhet angående hur personer som befinner sig i Jobb- och utvecklingsgarantin kommer att redovisas i statistiken.⁴⁹

Arbetskraftsutbud och arbetslöshet

FORTSATT STARK ÖKNING AV ARBETSKRAFTEN

De senaste åren när efterfrågan på arbetskraft har varit stark och sannolikheten att få ett arbete därmed har ökat har fler sökt sig till arbetsmarknaden. Arbetskraften⁵⁰ har bl.a. därför ökat snabbt (se diagram 161).

En annan förklaring till att arbetskraften har ökat är att befolkningen i arbetsför ålder har stigit. Effekten på arbetskraften av denna befolkningsökning motverkas dock av sammansättningseffekter. Det är främst äldre och yngre åldersgrupper som ökat (se diagram 162). Dessa grupper har ett relativt lågt arbetskraftsdeltagande.

⁴⁶ Detta främst till följd av en något mer expansiv finanspolitik i förhållande till 2008 (se fördjupningsrutan "Ny princip för finanspolitiska prognoser" i avsnittet Offentliga finanser).

⁴⁷ Nyfriskjobben ska införas 2008.

⁴⁸ I Budgetpropositionen för 2008 utökades volymerna nystarts- och nyfriskjobb sammantaget med 22 000 personer för åren 2008 och 2009.

⁴⁹ Konjunkturinstitutet betraktar Jobb- och utvecklingsgarantin som utbildningsåtgärder.

⁵⁰ Redovisas numera som summan av antal sysselsatta och arbetslösa enligt ILO-definitionen. Detta innebär att även heltidsstuderande som söker arbete inkluderas i arbetslöshetsbegreppet. Se fördjupning "Bredare definition av arbetslösheten" i *Konjunkturläget*, augusti 2007.

I takt med att arbetskraftsefterfrågan mattas av under 2008 och 2009 växer arbetskraften betydligt långsammare (se tabell 25 och diagram 161). Regeringens politik för att stimulera arbetskraftsdeltagandet bedöms dock få betydande effekter de närmaste åren.⁵¹

De arbetsmarknadspolitiska utbildningsåtgärderna ökar under prognosperioden. Detta påverkar dock inte arbetskraften i samma utsträckning som med den tidigare definitionen av arbetslöshet, eftersom heltidsstuderande som söker arbete nu räknas som arbetslösa och en stor andel av personerna i utbildningsåtgärder antas höra till denna grupp.

Sjuka och studerande utanför arbetskraften minskar i antal under prognosåren och bidrar därmed till arbetskraftsökningen. Sammantaget bedöms ca 51 000 fler personer tillhöra arbetskraften 2009 jämfört med 2007.

NEDGÅNGEN I ARBETSLÖSHETEN STANNAR AV

De senaste årens starka sysselsättningsökning har trots arbetskraftstillväxten inneburit en minskning av arbetslösheten. Enligt AKU har antalet arbetslösa 2007, när det endast återstår en månad att mäta, minskat med ca 31 000 personer jämfört med samma period 2006. I utfallet för november 2007 var den faktiska arbetslösheten 5,3 procent som andel av arbetskraften (5,9 procent säsongrensad). Arbetslösheten sjunker ytterligare något 2008 för att sedan bromsa in och åter öka svagt under 2009 (se diagram 164), främst på grund av den avstannande sysselsättningsstillväxten. Införandet av de arbetsmarknadspolitiska utbildningsåtgärderna Jobb- och utvecklingsgarantin för långtidsarbetslösa samt Jobbgarantin för ungdomar påverkar inte arbetslösheten enligt ILO-definitionen – som numera är den officiella arbetslöshetssiffran – i samma utsträckning som arbetslösheten enligt den tidigare definitionen. Statistiskt sett innebär åtgärderna numera att arbetslösa som deltar i en utbildningsåtgärd fortfarande kommer att registreras som arbetslösa i den mån de fortsätter att söka arbete. I föreliggande prognos bedöms personerna i utbildningsåtgärder i hög grad fortsätta söka arbete och åtgärdsökningen drar därmed endast måttligt ner arbetslösheten. Arbetslösheten blir 5,6 procent 2009 och 3,8 procent enligt den tidigare definitionen (se tabell 25).

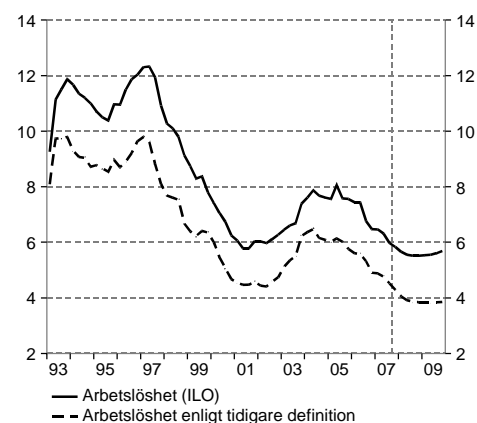
Resursutnyttjande

Resursutnyttjandet på arbetsmarknaden har successivt ökat de senaste två åren. Detta framgår bland annat av Konjunkturbarometern, vilken visar att bristen på arbetskraft i näringslivet har ökat mycket snabbt det senaste året (se diagram 157). Cir-

⁵¹ För vidare diskussion se fördjupningsrutorna "Effekter av den nya regeringens politik", *Konjunkturläget* december 2006 och "Sysselsättnings effekter av regeringens politik" i föreliggande rapport.

Diagram 164 Arbetslöshet

Procent av olika mått på arbetskraften, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 163 Brist på arbetskraft i näringslivet

Andel företag, procent, kvartalsvärden

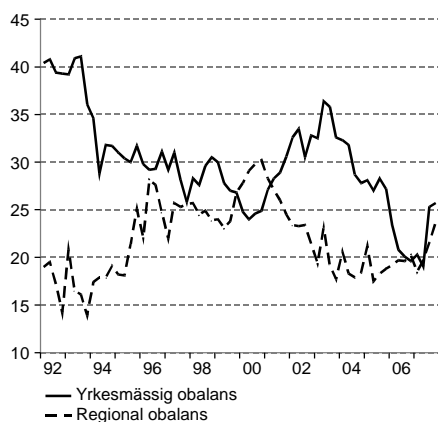


Anm. Sammanvägt mått baserat på branscher i Konjunkturbarometern.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 165 Regional och yrkesmässig obalans

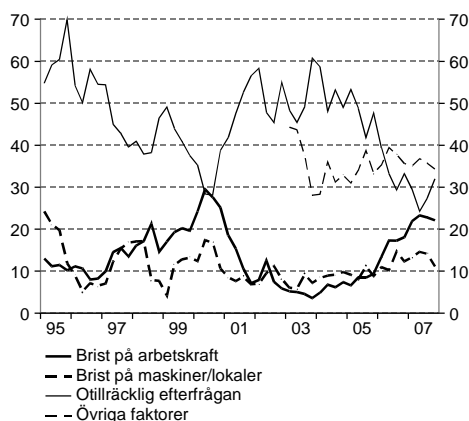
Andel företag, procent



Källa: Ams.

Diagram 166 Främsta hindret för företagets produktion

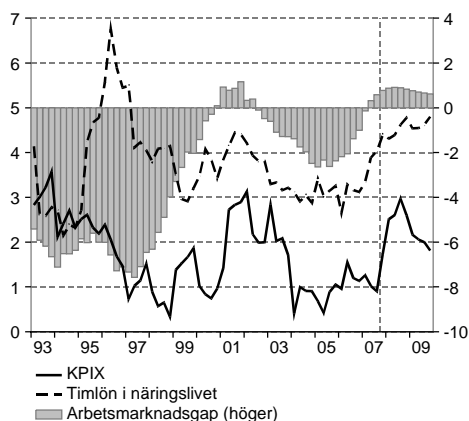
Andel företag, procent, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 167 Arbetsmarknadsgap, timlön och KPIX-inflation

Procent av potentiellt arbetade timmar respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

ka 38 procent av företagen anger att de har brist på arbetskraft, vilket dock är något lägre än under den senaste konjunkturtoppen 2000. Framför allt är det i byggbranschen och i vissa tjänstebanscher, där sysselsättningsökningen varit särskilt stor, som bristtalen är höga. Bristen på arbetskraft förefaller ha varit mer jämt fördelad, både geografiskt och yrkesmässigt, under denna uppgångsfas än under uppgången i slutet av 1990-talet, vilket kan tolkas som att risken för flaskhalsar nu är mindre. Statistik från Arbetsförmedlingen visar dock att såväl den regionala som yrkesmässiga obalansen ökat under 2007 (se diagram 165).⁵²

Omkring 22 procent av företagen i näringslivet uppger att tillgång på arbetskraft utgör det främsta hindret för företagets produktion, medan 11 procent anger tillgången på maskiner och lokaler (se diagram 166). Enligt SCB:s vakansstatistik har vakansgraden, dvs. antalet obesatta tjänster i förhållande till antalet anställda, ökat något på senare tid. Dessutom har rekryteringstiderna fördubblats sedan 2004.

Löneökningstakten i näringslivet bedöms öka till 4,5 respektive 4,6 procent 2008 och 2009, bl.a. till följd av de förhållandevis höga nivåerna på de löneavtal som hittills slutits och det något ansträngda resursutnyttjandet på arbetsmarknaden. Detta är högre än den löneökningstakt på drygt 4 procent som på längre sikt bedöms vara förenligt med Riksbankens inflationsmål. Till viss del bedöms löneökningarna absorberas av minskande vinstmarginaler. Konsumentpriserna mätt som KPIX ökar dock snabbare 2008 och 2009 än under de närmast föregående åren (se diagram 167).

Arbetsmarknadsgapet sammanfattar Konjunkturinstitutets bedömning av resursutnyttjandet på arbetsmarknaden och baseras bl.a. på ovan nämnda indikatorer. Det definieras som de faktiskt arbetade timmarnas procentuella avvikelse från potentiellt arbetade timmar. Potentiellt arbetade timmar bestäms i sin tur av potentiell arbetskraft, jämviktsarbetslösheten och potentiell medelarbetstid.

Jämviktsarbetslösheten är den nivå på arbetslösheten som är förenlig med en inflation i nivå med inflationsmålet. Jämviktsarbetslösheten påverkas i hög grad av hur väl arbetsmarknaden och lönebildningen fungerar.

Potentiell arbetskraft definieras som den nivå där arbetskraften är konjunkturrellt balanserad. Potentiell arbetskraft bestäms i första hand av utbudsfaktorer, så som ekonomiska incitament att arbeta, demografiska faktorer och förändringar i ohälsan.

⁵² Obalansen definieras som summan av skillnaden i proportionen arbetslösa och lediga platser i alla län/yrkesområden i förhållande till det totala antalet arbetslösa respektive lediga platser. Ett obalansstal på 15 indikerar alltså att 15 procent av alla arbetslösa i landet skulle behöva byta län eller yrkesområde för att skapa balans. Om andelen arbetslösa och andelen lediga platser är lika i varje län/yrkesområde blir obalansen lika med noll.

Tabell 26 Resursutnyttjande

Miljoner timmar respektive årlig procentuell förändring

	2006	2006	2007	2008	2009
Jämviktsarbetslöshet ¹		6,2	6,2	6,1	6,1
Faktisk arbetslöshet ²		7,1	6,1	5,6	5,6
Potentiellt arbetade timmar	7 210	1,1	1,2	1,0	0,9
Faktiskt arbetade timmar	7 090	2,0	3,3	1,5	0,7
Arbetsmarknadsgap ³		-1,7	0,4	0,9	0,7
Potentiell BNP	2 883	3,4	3,3	3,1	2,9
Faktisk BNP	2 901	4,4	2,8	2,7	2,9
BNP-gap ⁴		0,7	0,2	-0,3	-0,3

Anm. Beräkningarna är korrigerade för skillnaden i antal arbetsdagar mellan åren.

¹ Nivå i procent av den potentiella arbetskraften. ² Nivå i procent av arbetskraften.³ Faktiskt arbetade timmars avvikelse i procent från potentiellt arbetade timmar.⁴ BNP:s avvikelse från potentiell BNP.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

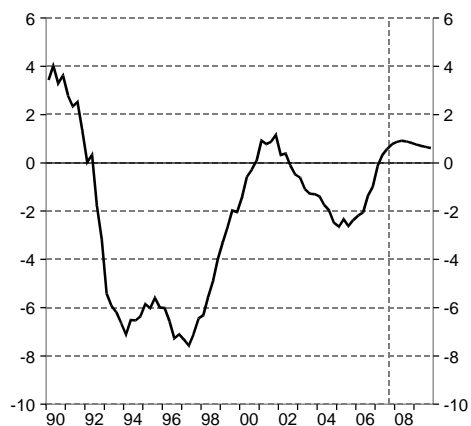
Jämviktsarbetslösheten bedöms för närvarande uppgå till drygt 6 procent. Den faktiska arbetslösheten prognostiseras bli ca 0,5 procentenheter lägre såväl 2008 som 2009 (se tabell 26). Osäkerheten i Konjunkturinstitutets bedömning av såväl jämviktsarbetslösheten som den potentiella arbetskraften är dock betydande. Konjunkturinstitutets bedömningar omprövas kontinuerligt i ljuset av ny information.

Den potentiella arbetskraften har ökat snabbt de senaste två åren och bedöms fortsätta att öka i hög takt även de närmaste åren. Detta beror delvis på en snabb ökning av befolkningen i arbetsför ålder (16–64 år), men uppgången motverkas delvis av en, i detta avseende, ogynnsam förändring av befolkningssammansättningen. Det är i första hand yngre och äldre åldersgrupper som ökar och dessa har ett relativt lågt arbetskraftsdeltagande (se tabell 27).

Regeringens politik för att stimulera arbetskraftsdeltagandet bedöms å betydande effekter de närmaste åren. Det förstärkta jobbskatteavdraget bedöms på längre sikt öka potentiellt arbetade timmar med ca 0,3 procent (se fördjupningen ”Sysselsättningseffekter av regeringens politik”). Denna effekt är dock mycket osäker och genomslaget bedöms ske successivt under flera års tid.

Diagram 168 Arbetsmarknadsgap

Procent av potentiellt arbetade timmar, säsongrensade kvartalsvärden

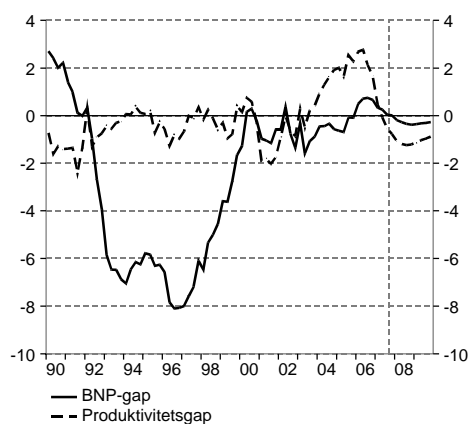


Anm. Arbetsmarknadsgapet är beräknat som arbetade timmars avvikelser från sin potentiella nivå.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 169 BNP-gap och produktivitetsgap

Procent av potentiell BNP respektive potentiell produktivitet, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Tabell 27 Arbetskraften 16–64 år

Bidrag, årlig procentuell förändring

	2006	2007	2008	2009	2007–15 ¹
Befolkningsstillväxt	1,0	0,8	0,6	0,2	0,7
Befolkningsammansättning	-0,2	-0,3	-0,2	0,0	0,3
Demografiska faktorer	0,8	0,6	0,3	0,2	1,0
Övriga strukturella faktorer ²	0,0	0,2	0,3	0,4	1,5
Potentiell arbetskraft	0,8	0,8	0,7	0,6	2,5
Konjunktorella faktorer	0,3	0,6	0,2	-0,1	
Faktisk arbetskraft	1,1	1,4	0,8	0,5	

¹ Total ökning under perioden.

² Andra strukturella förändringar än demografiska, bl.a. effekter av ekonomisk politik.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Sammantaget bedöms potentiell arbetskraft öka med i genomsnitt drygt 0,6 procent per år 2007–2009. Den faktiska arbetskraften ökar något snabbare på grund av den starka konjunkturen. Potentiell medelarbetstid bedöms öka med i genomsnitt ca 0,3 procent per år under prognosperioden.

Under 2008 ökar de faktiskt arbetade timmarna betydligt snabbare än de potentiella. Arbetsmarknadsgapet stiger därmed 2008 men minskar något till ca 0,7 procent under 2009. Resursutnyttjandet förblir därmed något ansträngt (se diagram 168).

BNP-gapet definieras som faktisk BNP:s procentuella avvikelser från potentiell BNP. Den svenska konjunkturen, mätt i termer av efterfrågan, toppade hösten 2006 och befinner sig sedan dess i en mild avmattningsfas. Medan arbetsmarknadsgapet stiger blir produktivitetsgapet mer negativt till följd av en konjunktorellt svag produktivitetstillväxt. Det positiva arbetsmarknadsgapet uppvägs av ett negativt produktivitetsgap varför BNP-gapet förblir i stort sett slutet såväl 2008 som 2009 (se diagram 169).

FÖRDJUPNING

Sysselsättningseffekter av regeringens politik

I budgetpropositionen för 2008 presenterade regeringen en rad förslag som kan antas påverka sysselsättningen och antalet arbetade timmar på lång sikt. En del av förslagen har redan trätt i kraft medan andra träder i kraft senare eller är under utredande. I den här fördjupningen redovisas Konjunkturinstitutets bedömning av effekterna av dessa förslag.⁵³ Bedömningarna, som sammanfattas i tabell 28, är mycket osäkra och de kvantitativa uppskattningar som presenteras ska ses mot denna bakgrund.

Konjunkturinstitutet bedömer att det förstärkta jobbskatteavdraget ökar det totala antalet arbetade timmar på lång sikt med 0,30 procent (se tabell 28). Effekterna på antalet arbetade timmar av övriga reformer är så pass svårbedömda och analysen så osäker att Konjunkturinstitutet avstår från att siffersätta effekterna av dessa reformer. Däremot sammanfattas de bedömda kvalitativa effekterna i tabell 28. Konjunkturinstitutet finner det emellertid som mest sannolikt att effekterna av dessa sex kvalitativt bedömda reformer är små och att den sammanvägda nettoeffekten är nära noll det totala antalet arbetade timmar. Skulle dock vårdnadsbidraget komma att införas i ett stort antal kommuner kan det leda till att de sex kvalitativt bedömda reformerna tillsammans ger en viss minskning av antalet arbetade timmar.

Tabell 28 Sysselsättningseffekter på lång sikt av förslagen i Budgetpropositionen 2008

Procentuell förändring respektive kvalitativ bedömning

	Arbetade timmar
Förstärkt jobbskatteavdrag	0,30
Arbetslöshetsavgift för a-kassorna	+
Förändringar i sjukförsäkringen	+
Vårdnadsbidrag	-
Begränsning i antalet ersättningsdagar vid deltidarbetslöshet	+/-
Höjda indirekta skatter	-
Förändrad kapitalvinstbeskattning på bostäder	-

Anm. Endast för det förstärkta jobbskatteavdraget gör Konjunkturinstitutet en kvantitativ bedömning av effekten på antalet arbetade timmar. För övriga reformer görs endast en kvalitativ bedömning. Ett plus (minus) indikerar att reformen kan förväntas få positiva (negativa) effekter på antalet arbetade timmar.

Källa: Konjunkturinstitutet.

⁵³ Budgeteffekterna av reformerna behandlas i fördjupningen "Direkta budgeteffekter av nya förslag i Budgetpropositionen för 2008".

FÖRSTÄRKT JOBBSKATTEAVDRAG

Den 1 januari 2008 infördes ett förstärkt jobbskatteavdrag.⁵⁴ Avdraget innebär att alla med arbetsinkomster får en genomsnittlig skattesänkning och en stor del av dessa får även sänkningar av marginalskatten. I procentuella termer är skattesänkningarna störst för låginkomsttagare.

Det förstärkta jobbskatteavdraget kan påverka sysselsättningen och antalet arbetade timmar genom att: (1) fler väljer att delta i arbetskraften, (2) sysselsatta väljer att arbeta fler eller färre timmar och (3) sökintensiteten bland de arbetslösa ökar.

Konjunkturinstitutets bedömning är att det förstärkta jobbskatteavdraget ökar incitamenten att arbeta för dem som inte har ett arbete. Konjunkturinstitutet beräknar en s.k. tröskeleffekt som mäter den andel av en inkomstökning som individen inte får behålla när denne går från att vara arbetslös till att arbeta.⁵⁵ Den procentuella förändringen i tröskeleffekten som uppstår genom införandet av det förstärkta jobbskatteavdraget omsätts till en procentuell förändring i potentiellt arbetskraftsdeltagande genom en antagen elasticitet. Beräkningarna visar att tröskeleffekten minskar med 1,3 procent till följd av det förstärkta jobbskatteavdraget. Med en elasticitet på 0,2 ökar då den potentiella arbetskraften med 0,26 procent.⁵⁶

För redan sysselsatta innebär en sänkning av marginalskatten ökade incitament att arbeta fler timmar eftersom individen får behålla mer av en inkomstökning efter skatt (den s.k. substitutionseffekten). Men jobbskatteavdraget minskar den genomsnittliga skatten mer än marginalskatten för flertalet inkomsttagare, vilket gör att individen inte behöver arbeta lika mycket för att hon eller han ska uppnå en given inkomstnivå efter skatt. Den s.k. substitutionseffekten på antalet arbetade timmar är därför mindre än vid en skattesänkning som är proportionell mot inkomsten i flertalet inkomstlägen. Konjunkturinstitutet bedömer att nettoeffekten på antalet arbetade timmar av dessa motverkande krafter för de redan sysselsatta är nära noll.

Jobbskatteavdraget stärker incitamenten att söka arbete och därmed sökintensiteten bland dem utan arbete. Konjunkturinstiti-

⁵⁴ I "Effekter av den nya regeringens ekonomiska politik" i *Konjunkturläget*, December 2006 analyseras det första jobbskatteavdraget.

⁵⁵ Den uppmätta tröskeleffekten ska ses som en approximation av den "sanna" tröskeleffekten vilken även omfattar de personer som befinner sig utanför arbetskraften. Tröskeleffekten tar hänsyn till både de ökade inkomsterna av arbete och bortfallet av de ersättningar individen haft som arbetslös. Tröskeleffekten mäts på individdata med hjälp av SCB:s FASIT-modell. Se *Konjunkturläget*, December 2006.

⁵⁶ För det första jobbskatteavdraget sattes elasticiteten till 0,4. Skälet till att elasticiteten bedöms vara mindre för det förstärkta jobbskatteavdraget är att de personer som är lättast att stimulera att ta steget in i arbetskraften gör så redan till följd av det första jobbskatteavdraget.

tutet bedömer att detta minskar jämviktsarbetslösheten med 0,04 procent.⁵⁷

Den totala effekten på sysselsättningen och antalet arbetade timmar på lång sikt av det förstärkta jobbskatteavdraget bedöms således vara $0,26 - (-0,04) = 0,30$ procent (se tabell 28).

ARBETSLÖSHETSAVGIFT FÖR A-KASSORNA

I Sverige administreras arbetslöshetsförsäkringen via arbetslöshetskassorna. Före 2007 finansierades de utbetalade arbetslöshetsersättningarna på marginalen till hundra procent av statsbidrag och den s.k. marginella internaliseringsgraden, dvs. den del av kostnaderna av en ytterligare arbetslös medlem som arbetslöshetskassan själv får betala, var noll. Arbetslöshetskassorna betalade en s.k. finansieringsavgift till staten. År 2005 var utbetalningarna av arbetslöshetsersättningar ca 30 miljarder kronor och summan av arbetslöshetskassornas avgifter till staten ca 3 miljarder kronor. Egenfinansieringen var alltså ca 10 procent.

I januari 2007 infördes en förhöjd finansieringsavgift för arbetslöshetskassorna. Denna syftade till att dels öka arbetslöshetskassornas egenfinansiering, dels koppla avgifterna till nivån på arbetslösheten inom kassorna relativt genomsnittet.⁵⁸ Avgifterna ökade kraftigt men kopplingen till arbetslösheten blev låg. Under 2007 betalade en arbetslöshetskassa med genomsnittlig arbetslöshet ca 3 procent av kostnaderna av en ytterligare arbetslös medlem.

Från och med 2008 benämns arbetslöshetskassornas avgift till staten arbetslöshetsavgift och utgör 33 procent av utbetalningarna. Den marginella internaliseringsgraden ökar således med 30 procentenheter för en arbetslöshetskassa med genomsnittlig arbetslöshet. Reformen innebär att kopplingen mellan avgiften och den egna arbetslösheten görs starkare och att differentieringen mellan arbetslöshetskassornas avgifter ökar. För arbetslöshetskassor med låg arbetslöshet innebär reformen att avgiften minskar.

Teoretiskt kan en ökad koppling mellan arbetslöshetskassans egen arbetslöshet och dess avgifter till staten minska fackförningarnas lönekrav, vilket på sikt har en dämpande effekt på

⁵⁷ Effekten på jämviktsarbetslösheten beräknas genom att multiplicera den genomsnittliga skatteförändringen (förändringen i skattekillen) på 0,4 procentenheter med en elasticitet på 0,1. För första jobbskatteavdraget antogs denna elasticitet vara 0,15. På motsvarande sätt som elasticiteten för den potentiella arbetskraften har justerats ner anser Konjunkturinstitutet det befogat att minska även elasticiteten för effekten på jämviktsarbetslösheten. Se *Konjunkturläget*, December 2006 och OECD, *Employment Outlook*, 2006.

⁵⁸ Notera att höjda avgifter innebär högre medlemsavgifter då kassornas intäkter i huvudsak utgörs av medlemsavgifter. Medlemsavgiften får dock inte överstiga 300 kronor per månad och icke-arbetslös medlem.

jämviktsarbetslösheten.⁵⁹ Det är dock inte nivån på arbetslöshetskassornas avgifter som har betydelse, utan progressiviteten i systemet.⁶⁰ Med andra ord, om fackföreningen på marginalen får bära en allt större del av kostnaderna för arbetslösheten bland dess medlemmar när lönerna stiger utöver den strukturella löneökningstakten, skapas incitament att hålla tillbaka lönekraven.⁶¹

Inga studier har empiriskt utvärderat en reform av det här slaget, vilket försvårar en kvantitativ bedömning av effekterna av de differentierade avgifterna. Först och främst är det komplicerat att bedöma känsligheten i fackens lönekrav, men det finns också andra omständigheter som gör reformen svårbedömd. Till exempel bygger de teoretiska resultaten på att arbetstagarnas löner förhandlas via fackföreningar. Individuell lönesättning och s.k. sifferlösa avtal har emellertid blivit vanligare på svensk arbetsmarknad. Då kostnaden för individuella löneökningar i dessa fall inte direkt drabbar den enskilde individen via högre avgifter skapas inga incitament till återhållsamhet i lönekraven. Vidare förutsätter teorin en stark koppling mellan fackförening och arbetslöshetskassa. Skulle arbetslöshetskassan vara skild ifrån fackföreningarna kommer inte fackföreningarna nödvändigtvis att behöva bära kostnaderna av för höga lönekrav. Även den samordning som finns på svensk arbetsmarknad sedan tillkomsten av Industriavtalet 1997 kan tänkas motverka effekterna av differentierade avgifter. Höjda medlemsavgifter kan också minska antalet medlemmar i fackföreningar och arbetslöshetskassor, vilket också påverkar lönebildningen. De eventuella effekterna av differentierade avgifter kan avslutningsvis till övervägande del börja verka först i samband med nästa avtalsrörelse.

Kvalitativt torde dock reformen minska jämviktsarbetslösheten. Hur mycket är dock svårt att bedöma.⁶²

⁵⁹ Se Holmlund, B. och P. Lundborg, "Wage bargaining, union membership, and the organization of unemployment insurance", *Labour Economics* 6, 1999.

⁶⁰ Progressiviteten definieras som marginella internaliseringsgraden/genomsnittliga internaliseringsgraden.

⁶¹ Den grundläggande mekanismen är densamma som gäller för progressiva skatters effekter på arbetslösheten. Ett flertal empiriska studier visar att ett progressivt skattesystem kan ha en återhållande effekt på lönekraven, vilket i sin tur kan minska arbetslösheten. Se t.ex. Holmlund, B. och A-S. Kolm, "Progressive Taxation, Wage Setting and Unemployment: Theory and Swedish Evidence", *Swedish Economic Policy Review*, Vol 2, 1995.

⁶² Amerikanska studier visar att s.k. experience rating, dvs. att företagen betalar en högre skatt när de avskedar anställda, kan bidra till att minska arbetslösheten. Arbetslöshetskassornas arbetslöshetsavgifter kan betraktas som branschspecifika arbetslöshets-skatter och relateras till denna litteratur. Studier av experience rating baseras dock på modeller utan fackföreningar, och det finns resultat som visar att experience rating inte skulle få samma effekt på arbetsmarknader med starka fackföreningar, se Stähler, N. och F. Baumann, "Experience Rated Unemployment Insurance: Was Europe Right Not to Choose It?", *ZEW Discussion paper* 07/13, 2007.

FÖRÄNDRINGAR I SJUKFÖRSÄKRINGEN

Flera studier visar att ekonomiska drivkrafter har betydelse för individers beslut att vara frånvarande från arbetet på grund av sjukdom.⁶³ Antalet sjukdagar är större i länder med generösare sjukförsäkringar. I Sverige har fler sjukdagar observerats när försäkringen tidigare gjorts mer generös. Även en ökad kontroll av sjukskrivna och en begränsning i tiden för utbetalad sjukpenning tycks kunna minska antalet sjukdagar.

Storleken på den utbetalade sjukpenningen bestäms utifrån den sjukpenninggrundande inkomsten (SGI) som justeras ner med en s.k. justeringsfaktor. Under 2007 har denna faktor varit 0,989 men från och med 2008 är den 0,970. Sänkningen av den sjukpenninggrundande inkomsten på knappa två procentenheter gör att sjukpenningen minskar, vilket allt annat lika kan förväntas öka de ekonomiska drivkrafterna till arbete.

Konjunkturinstitutet beräknar en tröskeleffekt för individer med sjukpenning och rehabiliteringspenning. Denna tröskeleffekt mäter den andel av en inkomstökning en individ inte får behålla när han eller hon går från att ha sjukpenning (eller rehabiliteringspenning) till att arbeta.⁶⁴ Sänkningen av justeringsfaktorn från 0,989 till 0,970 gör att tröskeleffekten för sjukskrivna 2008 minskar från 71,9 till 71,4 procent. På lång sikt leder detta till att antalet sjukdagar minskar med 0,2 procent, vilket motsvarar en ökning av antalet arbetade timmar med ca 0,01 procent.⁶⁵

Budgetpropositionen innehöll fler förslag som bör ha en positiv inverkan på övergången från sjukskrivning till arbete. Bland annat införs s.k. nyfriskjobb, satsningar på företagshälsovård och rehabilitering samt en tidsgräns på 12 månader för rätten till sjukpenning.

Konjunkturinstitutet bedömer att förslagen på ohälsoområdet sammantaget och på lång sikt ökar antalet arbetade timmar, men att totaleffekten är liten (se tabell 28).

⁶³ Se *Vad säger ekonomerna? – En forskningsöversikt*, Samtal om socialförsäkring nr 9, Socialförsäkringsutredningen, 2006, för en genomgång av studier.

⁶⁴ Tröskeleffekten tar hänsyn till både de ökade inkomsterna av arbete och de minskade ersättningarna individen har eller haft som sjukskriven.

⁶⁵ Vid studier av sjukskrivningar talas det om incidens (sannolikheten att sjukskriva sig), duration (hur länge individerna är sjukskrivna) och prevalens (hur stor andel av populationen som vid en viss tidpunkt är sjukskriven). På svenska data presenteras skattningar av incidenselasticiteten och durationselasticiteten i Johansson, P. och M. Palme, "Moral Hazard and Sickness Insurance", *Journal of Public Economics* 89, 2005. Studien visar på en incidenselasticitet på 0,7–1,0, vilket innebär att om sjukersättningen minskar med 10 procent minskar inflödet till sjukskrivning med 7–10 procent. Durationselasticiteten är betydligt lägre, i själva verket närmare noll för män, och är inte statistiskt säkerställd. Detta indikerar att reformer som påverkar nivån på sjukersättningen tycks ha starkt inflytande på inflödet till sjukskrivningar men mindre påverkan på flödet tillbaka till arbete. Med utgångspunkt i ovanstående studie bedömer Konjunkturinstitutet att en elasticitet som mäter hur antalet sjukdagar förändras när ersättningsnivån förändras är 0,4. Sänkningen av SGI:n minskar då antalet sjukdagar med 0,2 procent, dvs. 686 000 timmar, vilket motsvarar en ökning av antalet arbetade timmar med 686 000/7,4 miljarder timmar=0,01 procent.

VÅRDNADSBIDRAG

I juli 2008 införs en möjlighet för de kommuner som så önskar att införa ett vårdnadsbidrag på 3 000 kronor per månad för barn i åldern 1–3 år. Det är i nuläget svårt att bedöma de ekonomiska konsekvenserna. Det förefaller dock troligt att reformen kommer att reducera i första hand kvinnors arbetsutbud.

I Norge genomfördes en liknande reform, Kontantstøtten, 1998. På ett års sikt syntes ingen effekt på andelen yrkesarbetande men däremot en viss nedgång i arbetstid. Fyra år efter reformen uppmättes dock signifikanta effekter både på arbetskraftsdeltagande och på frånvaro från arbete. Omräknat i årsarbetskrafter motsvarade den totala effekten en uppskattad förlust på ca 11 000 personer, eller ca 0,6 procent av totalt arbetade timmar.⁶⁶

Den svenska reformen skiljer sig i några avseenden från den norska. Det svenska vårdnadsbidraget är beloppsmässigt ungefär i samma nivå. Barnomsorgsavgiften är dock betydligt lägre i Sverige. Det svenska systemet är tänkt att omfatta barn upp till tre år medan det norska bara gällde barn upp till två års ålder. I Sverige är det den enskilda kommunen som beslutar om införandet av ett vårdnadsbidrag. Fortfarande råder stor osäkerhet om hur stor omfattning reformen kommer att få. Enligt en enkät från Sveriges kommuner och landsting hade 40 av 246 kommuner planer på att införa vårdnadsbidrag 2008 medan ett stort antal kommuner ännu inte hade tagit ställning.⁶⁷

Konjunkturinstitutet gör bedömningen att införandet av ett vårdnadsbidrag på sikt kan bidra till en, möjligen betydande, minskning av såväl sysselsättning som medelarbetstid. På grund av osäkerhet om vilken omfattning reformen kommer få bland landets kommuner avstår dock Konjunkturinstitutet tills vidare från en kvantitativ bedömning.

BEGRÄNSNING I ANTALET ERSÄTTNINGSDAGAR FÖR DELTIDSARBETSLÖSA

Från april 2008 begränsas deltidsarbetslösas möjlighet till deltid utfyllnad av arbetslöshetsersättning till 75 dagar. Förslaget kommer troligtvis att få två effekter som delvis tar ut varandra. Å ena sidan kommer incitamenten att gå upp i arbetstid att öka. Detta torde medföra en viss ökning av medelarbetstiden. Å andra sidan kommer arbetslösheten att öka eftersom incitamenten att acceptera ett tillfälligt arbete eller ett arbete på deltid försämras. Dessa effekter bör vara större på kort sikt. På längre sikt

⁶⁶ Rønsen, M. "Kontantstøtten og mødres arbeidstilbud: Større virkninger på lengre sikt", *Samfunnsspillet* nr 6, 2004, Statistisk sentralbyrå, Norge.

⁶⁷ *Ekonomirapporten*, Sveriges kommuner och landsting, november 2007, sid. 9.

torde det leda till anpassningar i arbetstid och arbetsförhållanden som bättre matchar efterfrågan. De kortsiktiga effekterna på jämviktsarbetslösheten bedöms därför vara negativa men troligtvis små. Den långsiktiga nettoeffekten bedöms vara osäker.

HÖJDA INDIREKTA SKATTER

De indirekta skatterna höjs med ca 6 miljarder kronor per år från och med 2008. Detta inkluderar höjda skatter på alkohol, tobak och energi. I den utsträckning högre skatter vältras över på konsumenterna via högre priser på varor och tjänster kommer det att påverka de ekonomiska drivkrafterna till arbete. Skatt på konsumtion kan därmed ses som en skatt på arbete.

Konjunkturinstitutet har gjort beräkningar på hur marginaleffekten för de sysselsatta och tröskeleffekten för de arbetslösa påverkas av de höjda indirekta skatterna.⁶⁸ Tröskeleffekten påverkas i mycket liten utsträckning, men marginaleffekten för de redan sysselsatta ökar med 0,37 procent. Med ett antagande om en okompenserad löneelasticitet på 0,15 innebär detta att de arbetade timmarna minskar med 0,06 procent. Beräkningen är osäker men Konjunkturinstitutets bedömning är att de höjda indirekta skatterna något minskar antalet arbetade timmar.

FÖRÄNDRAD KAPITALVINSTBESKATTNING PÅ BOSTÄDER

Den 1 januari 2008 ersattes fastighetsskatten med en kommunal avgift.⁶⁹ Vidare höjdes kapitalvinstskatten på bostäder från 20 till 22 procent, ett tak på uppskovsbeloppet på 1,6 miljoner kronor infördes och uppskovsbeloppet räntebelades med en räntesats på 0,5 procent.

Förslaget innebär att det blir mindre fördelaktigt att realisera kapitalvinster från försäljning av bostäder. Detta kan leda till inlåsnings effekter och mindre rörlighet på bostadsmarknaden. Minskad rörlighet på bostadsmarknaden kan i sin tur innebära minskad rörlighet på arbetsmarknaden, vilket försämrar arbetsmarknadens funktionssätt. Om så sker, skulle detta kunna leda till lägre sysselsättning. Hur stor denna effekt kan tänkas vara är dock svårt att kvantifiera.

⁶⁸ I FASIT-modellen används en enhetlig effektiv indirekt skattesats beräknad som de statliga intäkterna från moms, alkohol, tobak och energi som andel av hushållens privata konsumtionsutgifter.

⁶⁹ Se också fördjupningen "Direkta budgeteffekter av nya förslag i Budgetpropositionen för 2008".

Löner, vinster och priser

Löneökningstakten växlar upp på grund av ett stramt arbetsmarknadsläge och högre löneavtal. Det stigande kostnadstrycket bidrar, tillsammans med stigande livsmedels- och energipriser, till att den underliggande inflationen (KPIX) överstiger inflationsmålet 2008.

Löneökningstakten har av konjunkturella skäl varit låg de senaste åren. Den snabbt stigande sysselsättningen har medfört att resursutnyttjandet på arbetsmarknaden har blivit allt stramare. Avtalsrörelsen 2007 resulterade i relativt höga löneavtal, vilket sammantaget medför att löneökningstakten växlar upp framöver (se diagram 170). Timlönerna i näringslivet ökar i genomsnitt med 4,4 procent årligen 2007–2009, vilket kan jämföras med en årlig löneökningstakt på i genomsnitt 3,1 procent under föregående avtalsperiod.

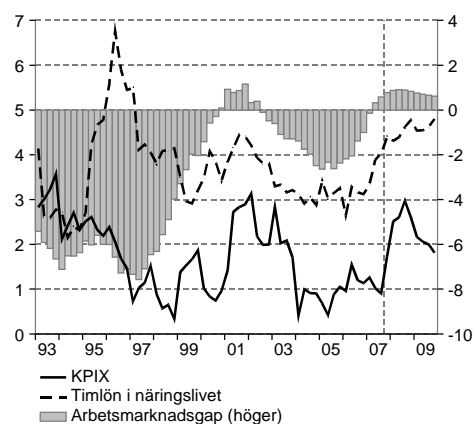
Den måttliga löneökningstakten under den föregående avtalsperioden och den starka produktivitetstillväxten innebar att enhetsarbetskostnaden sammantaget föll från 2001 till 2006. Produktiviteten minskade dock 2007 och växer jämförelsevis svagt 2008, delvis beroende på konjunkturella faktorer. Tillsammans med den stigande löneökningstakten innebär detta att enhetsarbetskostnaden ökar snabbt 2008. Den ökar långsammare 2009 men fortfarande snabbare än vad som på lång sikt är förenligt med 2 procents inflation.

På grund av det förhållandevis gynnsamma vinstläget i näringslivet kommer företagen inte fullt ut övervältra den stigande enhetsarbetskostnaden på priserna. Vinstandelen i näringslivet minskar ytterligare något 2008 och blir oförändrad 2009. För exportföretagen pressas vinstandelen ner både 2008 och 2009, medan den mer hemmamarknadsinriktade delen av näringslivet i stort sett väntas höja priserna i takt med kostnadsökningen.

KPIX-inflationen (tidigare UND1X) har understigit Riksbankens inflationsmål under flera år, främst beroende på den svaga konjunkturen och den låga enhetsarbetskostnadsökningen. Den högre ökningstakten i enhetsarbetskostnaden bidrar, tillsammans med en tillfälligt snabb uppgång i energi- och livsmedelspriserna, till att KPIX-inflationen ökar framöver och överstiger inflationsmålet 2008. En svagare prisökningstakt på energi- och livsmedelspriser dämpar inflationstakten under 2009.

Diagram 170 Arbetsmarknadsgap, timlön och KPIX-inflation

Procent av potentiellt arbetade timmar respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Löner och arbetskostnader

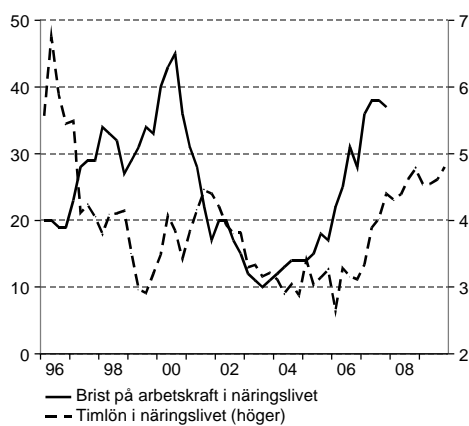
TIMLÖNEN I NÄRINGSLIVET ÖKAR SNABBARE FRAMÖVER

Löneökningarna i näringslivet har varit förhållandevis låga sedan 2002, vilket i huvudsak har återspeglat den konjunkturrellt svaga arbetsmarknaden. Mellan 2003 och 2006 ökade lönerna i genomsnitt med 3,1 procent per år. Inom handel, hotell och restaurang och kreditinstitut ökade lönerna långsammare, medan de ökade snabbare inom byggbranschen och transportsektorn.

Sysselsättningen har stigit sedan 2005 och under hösten 2006 skedde en markant ökning. Sedan dess har sysselsättningen fortsatt att stiga i flertalet branscher. Den snabbt stigande sysselsättningen 2007 medför att resursutnyttjandet på arbetsmarknaden ökar i rask takt. Arbetsmarknadsgapet slöts under det andra kvartalet 2007 och är positivt under prognosperioden, trots att den ekonomiska politiken väntas stimulera arbetsutbudet. Indikatorer för brist på arbetskraft som redovisas i Konjunkturbarometern har ökat sedan 2003 och har nu stabiliserats på en hög nivå (se diagram 171). I takt med att resursutnyttjandet ökar blir det allt svårare för arbetsgivare att hitta arbetskraft med rätt kompetens, vilket pressar upp löneökningstakten. Sammantaget innebär den något stramare arbetsmarknaden tillsammans med de relativt höga avtalade löneökningarna på central nivå i 2007 års avtalsrörelse till att löneökningstakten växlar upp framöver. Därtill medför det högre resursutnyttjandet att de lokala lönepåslagen, utöver de centrala avtalen, kommer att bli något högre än under den förra avtalsperioden.

Diagram 171 Brist på arbetskraft och timlön i näringslivet

Andel företag, procent respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Anm. Sammanvägt mått baserat på branscher i Konjunkturbarometern

Källa: Konjunkturinstitutet.

HÖGRE LÖNEÖKNINGAR I BYGGBRANSCHEN

ÄN I INDUSTRIEN

Löneprognoserna i avsnittet som följer avser Konjunkturlöne-statistiken. Statistiken är periodiserad, dvs. retroaktiva löneutbetalningar hänförs till den månad när lönen tjänades in. Därför kan låga löneutfall förklaras av att de lokala avtal som följer efter de centrala avtalen inte är klara, något som i efterhand korrigeras.

Löneökningarna enligt Konjunkturlönestatistiken t.o.m. oktober 2007 är oväntat låga för samtliga branscher. Osäkerheten om i vilken utsträckning de nya löneavtalen har resulterat i nya löner på lokal nivå är dock betydande. Därmed är också Konjunkturlönestatistiken osäkrare än normalt. Det låga utfallet för oktober föranleder dock Konjunkturinstitutet att sänka löneprognosen för samtliga branscher jämfört med den föregående prognosen.

Löneprognosen revideras dessutom ner för 2008 och 2009 till följd av att den ekonomiska utvecklingen bedöms bli svagare än tidigare förutsett.

Timplönerna i industrin ökar något långsammare än i näringslivet som helhet 2007 och 2008 (se tabell 29), vilket bl.a. beror på att sysselsättningen inom tillverkningsindustrin mattas av den närmaste framtiden.

Sysselsättningen i byggbranschen har ökat snabbt sedan 2005 till följd av den starka byggkonjunkturen. Byggföretagens indikatorer för brist på arbetskraft är enligt Konjunkturbarometern nu på de högsta nivåerna sedan början av 2000. Förväntningarna indikerar att man är på väg in i en lugnare period, men mer än två tredjedelar uppger att brist på arbetskraft utgör det främsta hindret för byggande. Den starkare efterfrågan på arbetskraft i byggbranschen jämfört med i näringslivet som helhet avspeglas i förväntad högre löneökningstakt i byggsektorn 2008–2009 (se tabell 29 och diagram 172).

Tabell 29 Timplön enligt Konjunkturlönestatistiken

Årlig procentuell förändring

	2006	2007	2008	2009
Industri	3,2	3,7	4,3	4,5
Byggbranschen	3,4	3,9	4,6	4,7
Tjänstebranscher	2,9	4,0	4,6	4,7
Näringsliv	3,1	3,9	4,5	4,6
Kommunal sektor	2,8	3,3	5,4	4,7
Stat	3,4	3,6	4,2	4,2
Totalt	3,1	3,8	4,7	4,6

Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Sysselsättningen i tjänstebranscherna har stigit sedan början av 2005 och väntas fortsätta att öka. Den tidigare starka sysselsättningsuppgången och betydande brist på arbetskraft i vissa tjänstebranscher bidrar till en stigande löneökningstakt (se tabell 29).

Sammantaget bedöms timplönerna i näringslivet enligt Konjunkturlönestatistiken öka med 3,9 procent 2007, och med 4,5 respektive 4,6 procent 2008 och 2009.

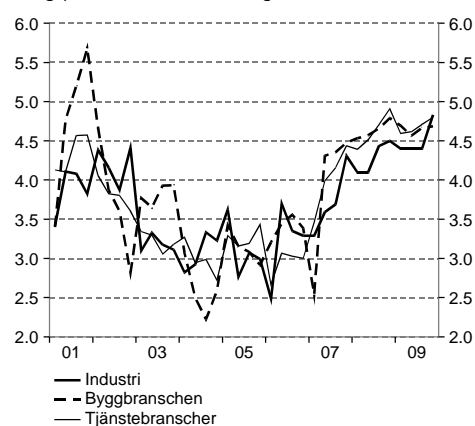
Löneökningstakten i den kommunala sektorn bedöms hamna på 3,3 procent 2007 och i staten på 3,6 procent, dvs. lägre än för näringslivet som helhet (se diagram 173). Den kommunala sektorn har fått centrala avtal som tillsammans med den förväntade löneökningen utöver de centrala avtalen bedöms ge högre löneökningar än i näringslivet 2008 och i paritet med näringslivet 2009.

ENHETSARBETSKOSTNADEN

Timplöner enligt nationalräkenskaperna (NR) ökar normalt något snabbare än timplöner enligt Konjunkturlönestatistiken (KL) till

Diagram 172 Timplön i näringslivsbranscher

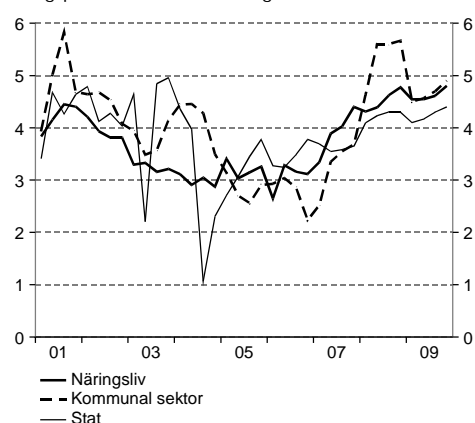
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 173 Timplön i näringsliv, kommunal sektor och stat

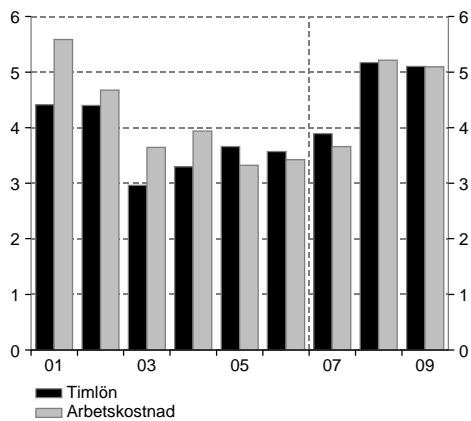
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 174 Timlön och arbetskostnad i näringslivet enligt nationalräkenskaperna

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

följd av definitions och metodskillnader.⁷⁰ För år 2007 bedöms dock lönerna enligt nationalräkenskaperna öka i samma takt som löneökningarna enligt Konjunkturlönestatistiken. Det beror bl.a. på att alla lokala avtal som följer efter de centrala avtalens slutits inte bedöms bli färdiga att betalas ut under 2007. Detta påverkar inte prognosen som grundar sig på Konjunkturlönestatistiken på grund av att lönerna där i efterhand periodiseras tillbaka till den månad de tillhör. De olika beräkningsmetoderna påverkar även 2008 och skillnaden mellan KL-lönestatistiken och NR-lönestatistiken blir då ovanligt stor. Lönerna enligt nationalräkenskaperna bedöms öka med 3,9 procent 2007 och med 5,2 respektive 5,1 procent 2008 och 2009 i näringslivet som helhet, vilket i genomsnitt är 0,4 procentenheter högre per år än timlöneökningarna enligt Konjunkturlönestatistiken (se diagram 174).

År 2006 fick företagen en tillfällig rabatt på pensionspremier i näringslivet vilket bidrog till att sänka de avtalade arbetskostnaderna. År 2007 togs större delen av den tillfälliga rabatten bort och arbetsgivaravgifterna förväntades därmed öka snabbare än timlönerna 2007. Den resterande delen av rabatten tas bort 2008. I de reviderade nationalräkenskaperna som publicerades i november 2007 syns dock inte någon tillfällig nedgång i arbetsgivaravgifternas andel av lönesumman 2006. Detta kan bero på någon eller några andra tillfälliga faktorer verkar i motsatt riktning. Varken SCB eller Konjunkturinstitutet har dock kunnat identifiera någon sådan faktor.

De lagstadgade kollektiva avgifterna sänks under prognosperioden. Socialavgifterna för ungdomar mellan 18 och 24 år halverades från och med halvårsskiftet 2007. Socialavgifterna i vissa tjänstebranscher bedöms sänkas fr.o.m. halvårsskiftet 2008. Särskild löneskatt för äldre slopas. Nedsättningen av socialavgifter med inriktning mot mindre företag slopas.

Sammantaget ökar därmed arbetskostnaderna inklusive pensionspremierrabatten i genomsnitt 0,1 procentenheter långsammare än timlönerna enligt NR per år 2007–2009.

⁷⁰ Syftet med NR-statistiken är att redovisa ekonomins samlade inkomster och utgifter medan syftet med KL-statistiken främst är att mäta lön för arbetad tid. Därför inkluderar NR-statistiken alla lönepåslag och andra utgifter som påverkar lönekostnaderna. Det är således NR-statistiken som används för att beräkna t.ex. enhetsarbetskostnader. Skillnaden mellan KL-statistiken och NR-statistiken är till viss del procyklisk, dvs. när resursutnyttjandet blir mer ansträngt ökar också skillnaderna i lönemåttet mellan de två statistikällorna bl.a. därför att lönebidragerna som bonusutbetalningar ökar.

Timlöneökningar i näringslivet enligt KL-statistiken beräknas som genomsnitt av löneökningen för arbetare och tjänstemän i olika branscher. Vissa strukturella förändringar, som exempelvis en trendmässigt ökande andel tjänstemän, påverkar därmed inte den uppmätta löneökningstakten. I NR-statistiken får dessa förändringar fullt genomslag.

Tabell 30 Arbetskostnad och lön per timme och per producerad enhet i näringslivet

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

	2006	2006	2007	2008	2009
Timlön (KL)		3,1	3,9	4,5	4,6
Timlön	183	3,6	3,9	5,2	5,1
Kollektiva avgifter och löneskatter	78	3,1	3,1	5,3	5,1
Arbetskostnad	261	3,4	3,7	5,2	5,1
Produktivitet ¹		3,5	-0,8	1,3	3,0
Enhetsarbetskostnad	0,0	4,5	3,9	3,9	2,1
Enhetsarbetskostnad (exkl. pensionspremierabatt)		1,1	3,5	3,7	2,1

Anm. KL avser Konjunkturlönestatistiken, allt annat avser nationalräkenskaperna.

¹ Produktivitetens utvecklingen i denna tabell är beräknad enbart med anställdas arbetade timmar, dvs. företagens arbetstimmar beaktas inte.

Källor: SCB, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Enhetsarbetskostnaden, dvs. arbetskostnaden per producerad enhet, i näringslivet minskade sammantaget från 2001 till 2006 (se diagram 175). År 2007 beräknas enhetsarbetskostnaden ha ökat med 4,5 procent som en följd av att produktivitetstillväxten var negativ och att arbetskostnaderna utvecklades snabbare än 2006. Även 2008 och 2009 stiger enhetsarbetskostnaden snabbt till följd av höga arbetskostnadsökningar och måttliga produktivitetstillväxter.

Sammantaget leder detta till att enhetsarbetskostnaden i näringslivet, exklusive pensionspremierabatt, 2007–2009 stiger med i genomsnitt 3,1 procent per år vilket är betydligt snabbare än den ökningstakt på 1,7 procent per år som på längre sikt bedöms vara förenlig med stabil inflation om två procent.

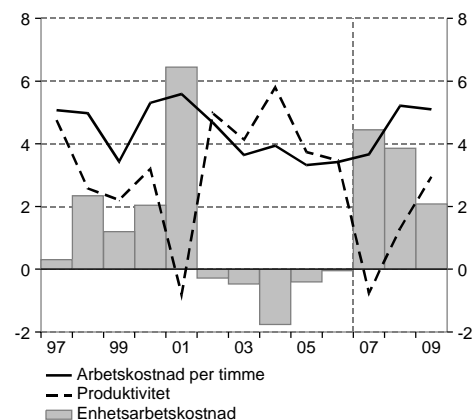
Priser, produktionskostnader och vinstandelar

HÖG LÖNSAMHET I NÄRINGSLIVET

Vinstandelen i näringslivet har återhämtat sig påtagligt sedan bottenåret 2001. Återhämtningen är särskilt tydligt i näringslivet exklusive finans- och fastighetsverksamhet, som 2006 hade en vinstandel som klart översteg genomsnittet för de senaste 25 åren (se diagram 176). Vinstandelen har minskat något 2007 (se tabell 31) men är alltjämt jämförelsevis hög, vilket överensstämmer väl med omdömena om lönsamheten i Konjunkturinstitutets barometerundersökningar. Det gynnsamma vinstläget i näringslivet bedöms innebära att företagen inte fullt ut övervältrar den stigande enhetsarbetskostnaden på priserna. Detta innebär att vinstandelen minskar ytterligare något 2008 och blir oförändrad 2009.

Diagram 175 Enhetsarbetskostnad i näringslivet

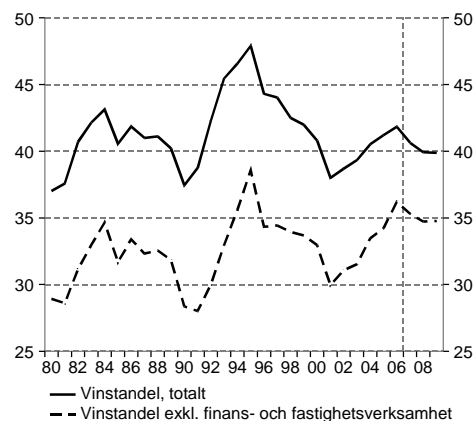
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 176 Vinstandel i näringslivet

Procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 31 Priser, produktionskostnader och vinstandelar i näringslivet

Årlig kalenderkorrigerad procentuell förändring

	Vikt				
	2006	2006	2007	2008	2009
<i>Produktpris, baspris</i>	100	3,3	3,2	2,5	1,3
Exportpris	32	2,7	2,1	1,1	-1,1
Hemmamarknadspris	68	3,6	3,7	3,2	2,6
<i>Förbrukningspris, motagarpris¹</i>	57	4,9	3,6	2,6	0,7
Importerade produkter	16	5,7	2,2	2,3	-2,5
Inhemskas produkter	41	4,3	4,3	2,9	1,9
<i>Förädlingsvärdepris, faktorpris²</i>	43	1,3	2,5	2,3	2,2
Enhetsarbetskostnad (ULC) ³	25	0,0	4,5	3,9	2,1
Enhetsöverskott ⁴	18	3,3	-0,3	0,1	2,3
Vinstandel		41,9	40,7	39,9	39,9
Förändring i procentenheter		0,8	-1,1	-0,9	0,0

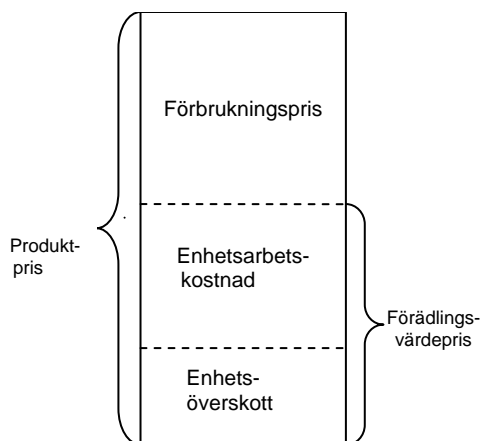
¹ Mottagarpris inkluderar handelsmarginaler samt produktsskatter minus produktssubventioner.

² Faktorpris tar hänsyn till avdrag för övriga, ej löneberoende produktsskatter och tillägg av övriga produktssubventioner. Skiljer sig från nationalräkenskapernas definition genom att löneberoende produktsskatter ingår.

³ Arbetskostnad, inklusive löneberoende produktsskatter, per producerad förädlingsvärdeenheter, inklusive effekt av pensionspremierabatt 2006–2008.

⁴ Bruttoöverskott per producerad förädlingsvärdeenheter.

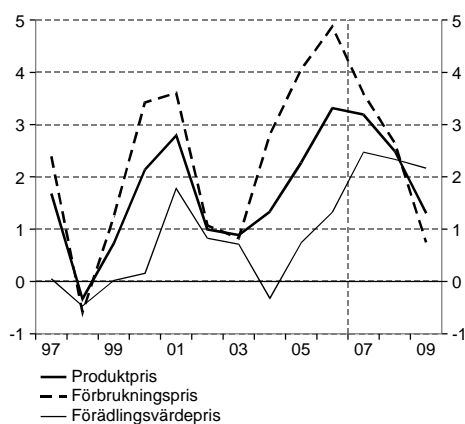
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Figur 1 Förädlingsvärdepris m.m.

Anm. Förenklad figur där övriga produktsskatter och produktssubventioner ej tagits med.

Diagram 177 Produkt-, förbruknings- och förädlingsvärdepris i näringslivet

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Det höga resursutnyttjandet i ekonomin och den därmed snabbt stigande enhetsarbetskostnaden bedöms ha bidragit till att hemmamarknadspriset fortsatte att öka påtagligt 2007. Samtidigt hölls dock exportpriserna tillbaka av en svag utveckling av priserna för bearbetade varor, främst investeringsvaror. Det totala produktpriset ökade därmed i ungefär samma takt som 2006 (se diagram 177 och figur 1). Förbrukningspriset ökade något långsammare 2007 jämfört med 2006, främst beroende på en betydligt svagare prisutveckling för importerade förbrukningsprodukter. Därmed steg förädlingsvärdepriset, som bestäms av relationen mellan produkt- och förbrukningspriset, starkt och betydligt mer än i genomsnitt under den senaste tioårsperioden (se diagram 178).

Förädlingsvärdepriset kan delas upp i enhetsarbetskostnad, dvs. arbetskostnad per producerad enhet, och enhetsöverskott, dvs. bruttoöverskott per producerad enhet. Enhetsarbetskostnaden steg påtagligt till följd av en mycket svag produktivitetstillväxt och en relativt snabb arbetskostnadsökning. Den starka ökningen av enhetsarbetskostnaden medförde, trots den betydande ökningen av förädlingsvärdepriset, att vinstandelen minskade.

På kort sikt är priserna trögrörliga, vilket innebär att vinstandelen till stor del bestäms av kostnader och produktivitet. På lite längre sikt anpassas priserna i näringslivet till kostnaderna så att vinsterna tillgodoser det långsiktiga kapitalavkastningskravet. Inom vissa branscher, t.ex. massaindustrin, är företagen s.k. pristagare, dvs. färdigvarupriserna bestäms på världsmarknaden.

För att upprätthålla en acceptabel vinstnivå på lång sikt är det därför nödvändigt, i synnerhet för dessa företag, att anpassa kostnaderna och produktiviteten.

År 2008 fortsätter enhetsarbetskostnaden i näringslivet att stiga snabbt, om än inte lika snabbt som 2007. Produktiviteten ökar måttligt i denna konjunkturfase, samtidigt som lönerna ökar betydligt snabbare. Företagen bedöms emellertid inte helt övervältra kostnadsökningen på priserna, varför vinstandelen minskar ytterligare. Detta innebär att förädlingsvärdepriset ökar långsammare än enhetsarbetskostnaden också 2008. År 2009 återhämtar sig produktivitetstillväxten och förädlingsvärdepriset bedöms öka ungefär lika mycket som enhetsarbetskostnaden. Vinstandelen blir därmed oförändrad 2009.

Förbrukningsprisets ökningstakt avtar främst till följd av att prisutvecklingen för importerade förbrukningsprodukter försvagas ytterligare. En sammanvägning av förbrukningspriset och förädlingsvärdepriset till ett produktpris visar att detta ökar ganska måttligt 2008 och framför allt 2009. Detta förklaras främst av att företagen väntas vara särskilt försiktiga i sin prisättning på exportmarknaderna samtidigt som prisutvecklingen för metaller och skogsindustrins produkter försvagas på världsmarknaden.

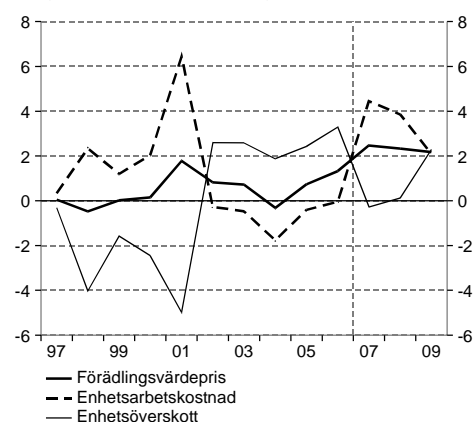
GYNNSAM PRISUTVECKLING GER STARK LÖNSAMHET I BASINDUSTRIN

Den gynnsamma prisutvecklingen på världsmarknaden för basindustrins produkter, skogsprodukter och metaller, fortsatte 2007, vilket inverkar positivt på vinstandelen i totala industrin (se diagram 179). Vinstandelen i den totala industrin minskade ändå eftersom övriga delar av industrin missgynnades av de kraftiga prisökningarna på både hemmaproducerade och importerade förbrukningsprodukter samt av den snabbt stigande enhetsarbetskostnaden. Den hårda konkurrenssituationen på världsmarknaden, särskilt för investeringsvaror, har gjort det svårt för många industriföretag att höja priserna i takt med kostnadsökningarna. En svagare utveckling för metallpriserna 2008 och 2009 underlättar dock för investeringsvaruindustrin. Prisutvecklingen försvagas också för skogsindustrins produkter. Sammantaget innebär detta att vinstandelen i industrin totalt sett minskar ytterligare både 2008 och 2009.

Den snabba ökningen av enhetsarbetskostnaden 2007 reducerade vinstandelen i tjänstebranscherna. Mot bakgrund av det starka vinstläget avstod företagen från att höja priserna i takt med kostnadsökningarna. För åren 2008 och 2009 fortsätter enhetsarbetskostnaden att öka snabbt. Tjänsteföretagen bedöms höja priserna ungefär i takt med kostnadsökningen, vilket innebär att vinstandelen inte förändras nämnvärt (diagram 180). Den av regeringen föreslagna nedsättningen av socialavgifterna inom

Diagram 178 Förädlingsvärdepris, enhetsarbetskostnad och enhetsöverskott i näringslivet

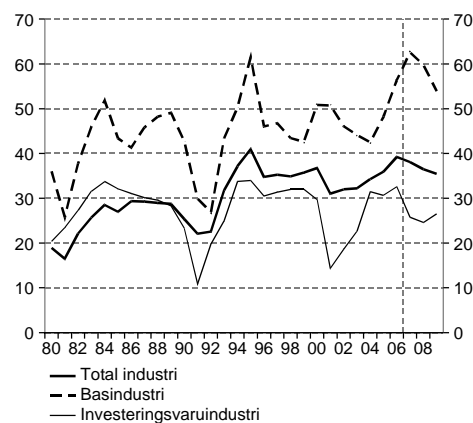
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 179 Vinstandelar i industrin

Procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 180 Vinstandelar i tjänstebranscherna exkl. finans- och fastighetsverksamhet

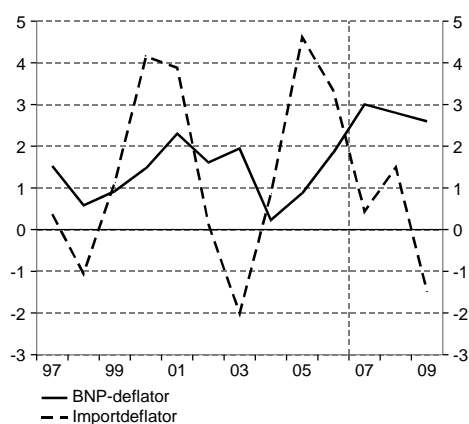
Procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 181 BNP-deflator och importdeflator

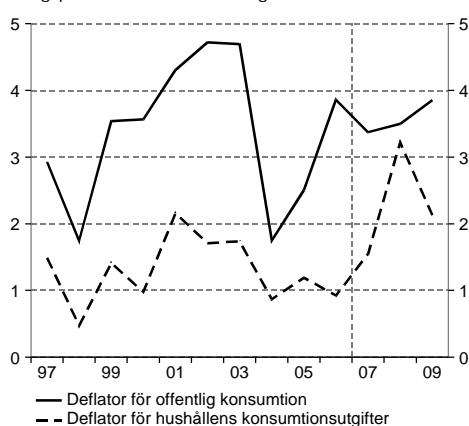
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 182 Deflator för offentlig konsumtion och hushållens konsumtionsutgifter

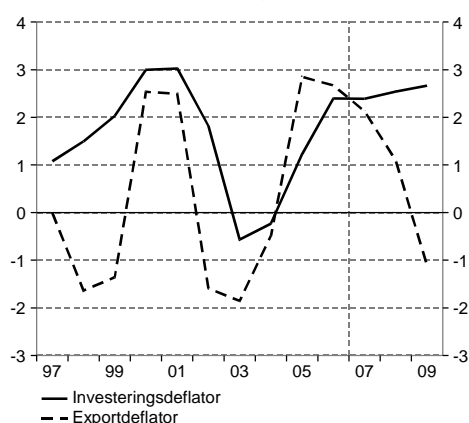
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 183 Investerings- och exportdeflator

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

vissa tjänstebranscher, bidrar också till att hålla upp vinstandelen.

SVAGA IMPORTPRISER BEGRÄNSAR INHEMSK INFLATION

BNP-deflators bedöms ha ökat påtagligt 2007, med 3,0 procent. Ökningen är huvudsakligen en följd av den relativt snabbt stigande enhetsarbetskostnaden (se tabell 32 och diagram 181). Effekten på priset för den totala tillförseln begränsas emellertid av att importpriset bara bedöms ha ökat obetydligt. Den inhemska inflationen, dvs. prisökningarna för offentliga och hushållens konsumtionsutgifter samt investeringar, bedöms ha blivit sammantaget något starkare än 2006 till följd av starkare prisutveckling för hushållens konsumtionsutgifter. Exportpriset bedöms ha hållits tillbaka av främst en svagare utveckling av priserna för bearbetade varor.

Tabell 32 Tillförsel- och användningspriser

Årlig procentuell förändring

	Vikt				
	2006	2006	2007	2008	2009
Tillförsel	100	2,3	2,2	2,4	1,3
BNP	70	1,8	3,0	2,8	2,6
Offentliga myndigheter ¹	14	4,6	4,2	4,5	4,8
Näringsliv (fp)	48	1,3	2,5	2,3	2,2
Skattenetto ²	9	0,4	4,2	3,0	1,8
Import	30	3,3	0,4	1,5	-1,5
Användning	100	2,3	2,2	2,4	1,3
Offentlig konsumtion	19	3,9	3,4	3,5	3,9
Hushållens konsumtionsutgifter	33	0,9	1,5	3,2	2,1
Investeringar	13	2,4	2,4	2,5	2,7
Export	35	2,7	2,1	1,1	-1,1

¹ Inklusive hushållens ideala organisationer.² Produktionsskatter minus produktionssubventioner.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Enhetsarbetskostnaden i näringslivet ökar i något lägre takt 2008 och 2009, vilket bidrar till att BNP-deflators ökningstakt blir något lägre än 2007. Samtidigt fortsätter importpriset att utvecklas svagt. Sammantaget medför ändå det relativt snabbt stigande kostnadstrycket att den inhemska inflationen blir något starkare (se diagram 182). Däremot utvecklas exportpriset svagt 2008 och 2009, främst till följd av att prisutvecklingen försvagas för skogsindustrins produkter och metaller samt 2009 även för petroleumprodukter (se diagram 183). En efterhand något starkare kronkurs bidrar i viss mån till sjunkande import- och exportpriser 2009.

Inflation

Inflationstakten har stigit markant under hösten 2007. Inflationstakten var i december 2007 3,5 procent enligt Konsumentprisindex (KPI) och 2,0 procent enligt KPIX (tidigare UND1X) (se diagram 184). Detta inflationsmått avviker ifrån KPI-inflationen genom att räntekostnader för egnahem samt den direkta effekten av förändrade indirekta skatter och subventioner är borträknade (se figur 2). Även om Riksbankens inflationsmål formellt avser KPI används normalt KPIX som underlag för Riksbankens penningpolitiska beslut.

Den snabba uppgången i inflationstakten under senare delen av 2007 kan delvis förklaras med att livsmedelspriserna har börjat stiga snabbt efter flera år av oförändrade priser. En annan orsak är att enhetsarbetskostnaden 2007 stiger betydligt snabbare än tidigare, vilket förklaras av en allt starkare arbetsmarknad, högre löneökningar och lägre produktivitetstillväxt. Enhetsarbetskostnaden stiger snabbt framför allt under 2007 och 2008, men även 2009 stiger den något snabbare än vad som på längre sikt är förenligt med inflationsmålet. Enhetsarbetskostnaden påverkar dock priserna med betydande eftersläpning. KPIX exklusive energi stiger något långsammare än KPIX 2008, men utvecklas som KPIX under 2009 (diagram 185 och diagram 187).

INFLATIONEN STIGER SNABBT

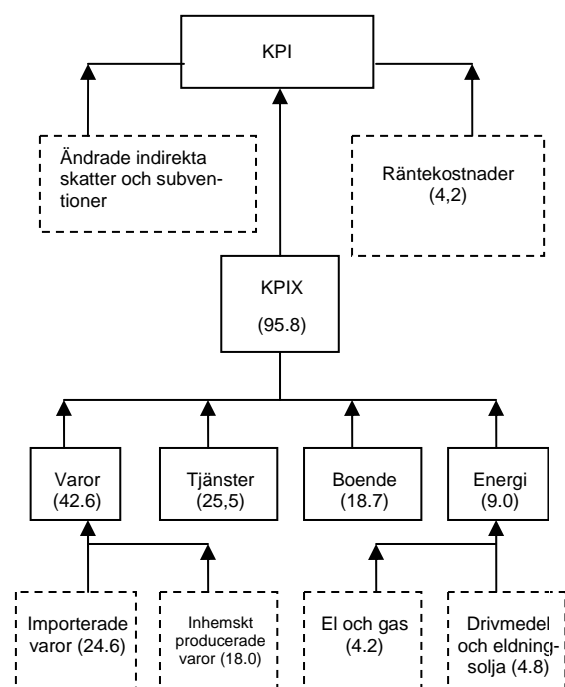
Den högre löneökningstakten samt den konjunkturellt lägre produktivitetstillväxten bidrog tillsammans med stigande priser på livsmedel och drivmedel till att inflation i termer av KPIX steg till 2 procent mot slutet av 2007. Inflationen fortsätter att stiga snabbt under första halvåret 2008 och i termer av KPIX når den 3 procent under sommaren (se diagram 184). Till viss del är denna uppgång i inflationstakten tillfällig och dominerad av energi- och livsmedelspriser.

Högre löneökningar inom handeln och en uppgång i inflationsförväntningarna bidrar också till den snabba uppgången i inflationen. Inflationstakten bedöms dock falla efter toppen sommaren 2008, bland annat till följd av långsammare ökningstakt för energi- och livsmedelspriser. Inflationen hålls även tillbaka av en något starkare krona.

Inflationsförväntningarna för företag och hushåll har stigit markant under andra halvåret av 2007. Förväntningar om prisförändringar kan på sikt bli självuppfyllande. Exempelvis kan höga inflationsförväntningar bidra till en större acceptans för prisförändringar, som därmed tenderar att bli större än de annars skulle ha blivit, samt skapa kompensationskrav vid löneförhandlingar (se diagram 186).

Under 2008 bidrar regeringens föreslagna regelförändringar av fastighetsskatten, tandvårdsreformen och sänkningen av sociala avgifter för vissa tjänstebanscher till att dämpa inflationstak-

Figur 2 Inflationsmått

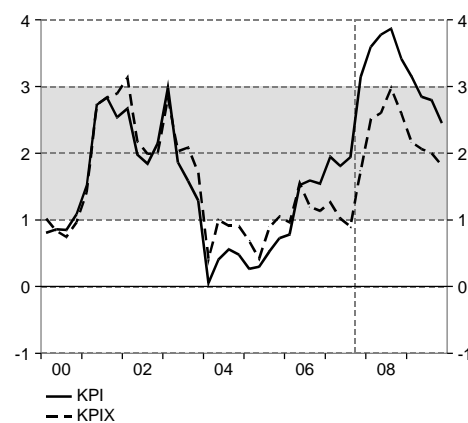


Anm. Parentes anger procentuell vikt i KPI 2007. Ändrade indirekta skatter och subventioner har ingen explicit vikt. Boende avser boende exkl. ränte- och energikostnader.

Källa: SCB.

Diagram 184 Konsumentpriser

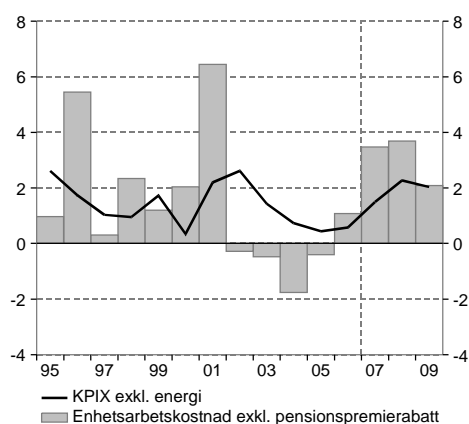
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 185 Konsumentpriser och enhetsarbetskostnad

Årlig procentuell förändring

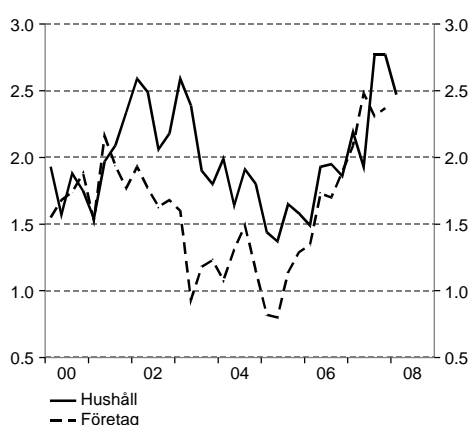


Anm. Enhetsarbetskostnaden i näringslivet, är rensad för den tillfälliga pensionspremierabatten för 2006, kalenderkorrigerad.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 186 Inflationsförväntningar

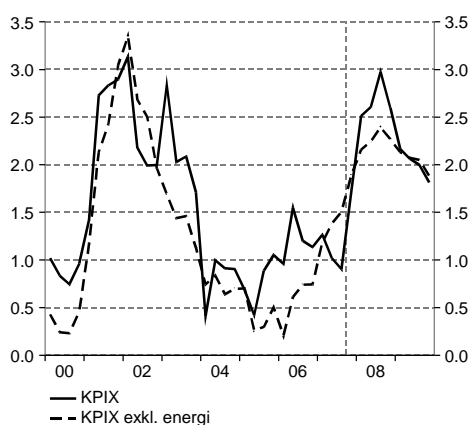
Procent, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 187 Underliggande inflation

Procent, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

ten. Dessa reformer håller tillbaka KPIX-inflationen med omkring 0,2 procentenheter under 2008. År 2009 dämpas KPIX-inflationen av att penningpolitiken övergår till att bli något åtstramande. I slutet av 2009 bedöms KPIX-inflationen ha fallit tillbaka till 1,8 procent. KPI-inflationen, som påverkas av ränteutvecklingen, uppgår till 2,4 procent vid utgången av 2009.

Tabell 33 Konsumentpriser

Årlig procentuell förändring

	Vikt	2007	2008	2009	2009 dec
Varor	42,6	0,7	2,4	1,3	1,0
Tjänster	25,5	2,0	1,7	2,4	2,2
Boende exkl. räntor och energi	18,7	2,7	2,7	3,1	3,2
<i>KPIX exkl. energi</i>	<i>86,8</i>	<i>1,5</i>	<i>2,3</i>	<i>2,0</i>	<i>1,8</i>
Energi	9,0	-0,7	6,4	1,9	1,2
KPIX	95,8	1,2	2,7	2,0	1,8
Räntekostnader ¹	4,2	0,9	0,8	0,5	0,4
Skatter och subventioner ¹		0,2	0,1	0,1	
KPI	100,0	2,2	3,7	2,8	2,4
HIKP		1,6	2,7	2,2	2,0

¹ Bidrag till KPI-inflationen.

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

BÅDE VARU- OCH TJÄNSTINFLATIONEN HAR TAGIT FART

Varuprisinflationen har varit låg under flera år. Under hösten 2007 har den dock stigit kraftigt som en följd av att livsmedelspriserna nu stiger snabbt efter flera år av oförändrade priser. Från september till december 2007 steg de med 3,1 procent. Prisuppgången beror på att världsmarknadspriserna på råvaror och produktionskostnaderna för livsmedelsproduktionen har stigit oväntat mycket som en följd av dåliga skördar och en ökad efterfrågan från bl.a. utvecklingsländer. Mycket tyder på att den snabba prisuppgången är tillfällig och att priserna kommer att falla tillbaka något framöver, dock inte tillbaka till de tidigare prisnivåerna.

Enhetsarbetskostnaden har stigit kraftigt under 2007. Även 2008 och 2009 stiger den snabbare än vad som på längre sikt är förenligt med en KPIX-inflation på 2 procent. Ökningen av enhetsarbetskostnaden medför att såväl varupris- som tjänsteprisinflationen stiger. Varuprisinflationen är normalt lägre än tjänsteprisinflationen. Det beror främst på att produktivitetstillväxten inom varuproduktionen och i varuhandeln i genomsnitt är högre än i de KPI-nära tjänstebanserna.

Varuprisinflationen uppgår till 2,4 procent 2008 och 1,3 procent 2009 (se diagram 188).

Även tjänsteprisinflationen stiger i takt med allt högre enhetsarbetskostnadsökningar. Dock dämpas prisökningstakten på grund av vissa regelförändringar som bl.a. presenterades bud-

getpropositionen för 2008, t.ex. nedsättning av sociala avgifter inom vissa tjänstebranscher och tandvårdsreform (se fakta ”Ffinanspolitiska effekter”). Tjänsteprisinflationen blir 1,7 procent 2008 och 2,4 procent 2009 (se diagram 188).

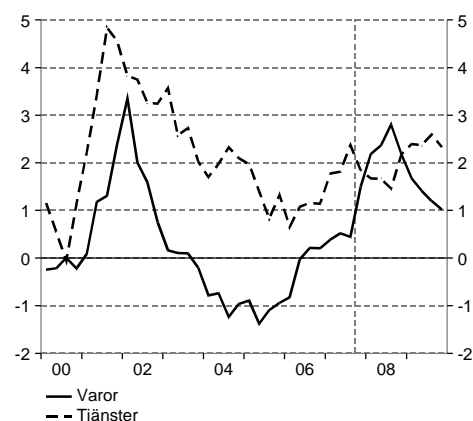
ENERGI OCH BOENDE

Oljepriset har under hösten stigit snabbt och har tidvis varit historiskt högt, vilket har bidragit till att drivmedelspriserna i Sverige har stigit. Samtidigt har den amerikanska dollarn försvagats och drivmedelspriserna i Sverige har därför inte stigit i samma utsträckning som oljepriset i dollar.

Elpriset på den nordiska elbörsen, Nordpool, var historiskt högt under 2006. Under sommaren 2007 sjönk priset till den lägsta nivån sedan 2002. Den senare delen av hösten 2007 har dock elpriset återigen stigit kraftigt. Detta förklaras till stor del av EU:s system av handel med utsläppsrätter. En mer restriktiv tilldelning än tidigare började gälla från årsskiftet. I takt med att det allt högre elpriset slår igenom i konsumentledet bidrar elprisutvecklingen till att höja KPIX-inflationen. Elpriserna ger ett positivt bidrag till den totala inflationen och tillsammans med drivmedelsprisernas utveckling innebär de sammantaget att energiprisinflationen uppgår till 6,4 procent 2008 och 1,9 procent 2009 (se diagram 189).

Hyrona stiger bland annat till följd av stigande räntekostnader och högre kostnader inom byggsektorn. Hyreshöjningarna 2008 hålls dock tillbaka av att fastighetsskatten sänks på flerbo-stadshus. Ökningen i hyreskomponenten i KPI blir 2,4 procent 2008 och 3,2 procent 2009 (se diagram 190).⁷¹

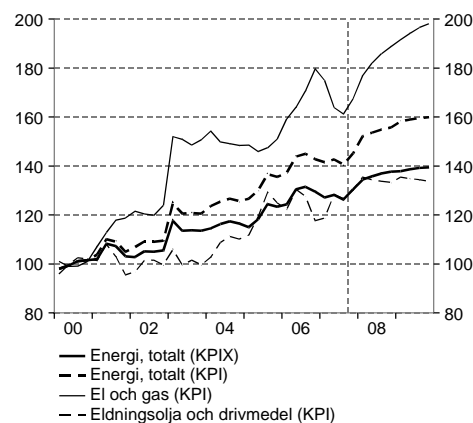
Diagram 188 Varu- och tjänstepriser
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Anm. Exklusive förändrade indirekta skatter och subventioner.

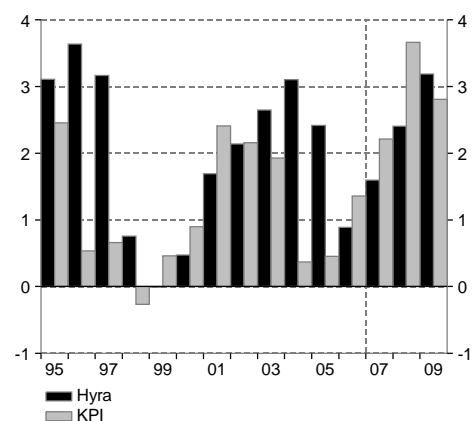
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 189 Energipriser
Index 2000=100, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 190 Hyreskostnader
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

⁷¹ Höstens hyresförhandlingar för de allmännyttiga bostadsföretagen resulterade i hyreshöjningar på i genomsnitt 2,35 procent.

FAKTA**FINANSPOLITISKA EFFEKTER PÅ INFLATIONEN**

Inflationen, mätt med KPIX, hålls 2008 och 2009 tillbaka av en rad olika finanspolitiska åtgärder. Förslagen om en tandvårdsreform, nedsättning av sociala avgifter i vissa tjänstebranscher, samt effekten på hyrorna av omläggningen av fastighetsskatten håller tillbaka KPIX-inflationen 2008 med 0,2 procentenheter och 2009 med 0,1 procentenheter. Dessutom påverkas även KPI-inflationen av omläggningen av fastighetsskatt på egendom med $-0,3$ procentenheter. Höjda punktskatter på energi och tobaksvaror påverkar KPI-inflationen med knappt $+0,2$ procentenheter vardera 2008. Under 2009 påverkas KPI-inflationen av indexering av punktskatter och uppskrivning av den kommunala fastighetsavgiften, vilket ger en effekt på $+0,2$ procentenheter.

FÖRDJUPNING

Skillnaden mellan KPI och KPIX

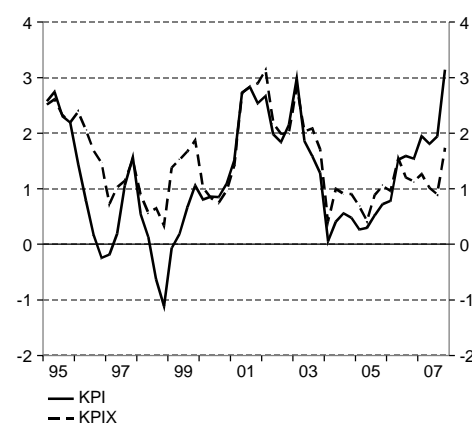
Den långsiktiga skillnaden mellan inflationstakten mätt som KPI respektive KPIX antas i allmänhet vara försumbar. Denna fördjupning visar att det finns skäl för att skillnaden på längre sikt är omkring 0,3 procentenheter. Om det råder osäkerhet om vilket inflationsmått som Riksbanken styr mot 2 procent, kan det påverka hushållens och företagens inflationsförväntningar.

Sedan 1993 har målet för penningpolitiken i Sverige varit att upprätthålla ett fast penningvärde. Riksbanken har preciserat målet som att den årliga ökningen av konsumentprisindex (KPI) ska vara 2 procent. I praktiken vägleds emellertid penningpolitiken av utvecklingen av det underliggande inflationsmättet KPIX (tidigare UND1X), som Riksbanken därmed givit ”en speciell status”⁷². Skillnaden mellan KPI och KPIX är att det senare måttet exkluderar räntekostnader för egnahem och den direkta effekten av förändrade indirekta skatter och subventioner.

Det finns en utbredd uppfattning om att KPI- och KPIX-inflationen på lång sikt har samma medelvärde. Utvecklingstakten för KPI och KPIX skiljer sig dock normalt åt och det finns skäl för varför skillnaden också gäller på lång sikt. Inflationstakten för KPI och KPIX har historiskt varit olika (se diagram 191). Skillnaden har varit betydande under perioder då räntan har förändrats mycket. Under en konjunkturcykel där räntan varierar kring en stationär jämviktsränta kommer ränteförändringarna i sig inte att förorsaka att den genomsnittliga inflationen över konjunkturcykeln skiljer sig åt mellan de två olika måtten. Men räntekostnadsposten som ingår i KPI men inte i KPIX, speglar inte bara förändringar i räntan, utan också i småhuspriserna. Huspriskomponenten i KPI bedöms, på medellång sikt, komma att stiga snabbare än KPIX, vilket innebär att KPI stiger snabbare än KPIX även på medellång sikt.

Denna fördjupning analyserar skillnaden mellan KPI och KPIX och visar varför KPI-inflationen de kommande åren kan förväntas vara betydligt högre än KPIX-inflationen. Åren 2007–2009 bedöms KPI-inflationen i genomsnitt vara 0,7 procentenheter högre än KPIX-inflationen och på medellång sikt, när effekterna av ändrade räntor har klingat av, är skillnaden 0,3 procentenheter. Detta är alltså den bestående skillnaden i inflationstakt mellan de två måtten. Skillnaden är relativt stor och kan få konsekvenser för beteendet hos olika aktörer i den svenska ekonomin. Exempelvis påverkas prissättningen av realränteobligation av hur KPI utvecklas. Inflationsförväntningar,

Diagram 191 Inflationsmått
Procent, kvartalsvärden



Källa: SCB.

⁷² Se *Penningpolitiken i Sverige*, sidan 12, Riksbanken, 2007.

som påverkar lönebildningen och vissa längre avtal (exempelvis hyreskontrakt), styrs ofta av förväntningar om utvecklingen av KPI. Vidare kopplas försäkringsersättningar och pensioner till KPI. Om Riksbanken styr KPIX-inflationen mot 2,0 procent innebär det att KPI-inflationen på sikt blir 2,3 procent.

SKILLNAD MELLAN KPI OCH KPIX, DEFINITION

Indexformeln för KPIX, i nivå, kan förenklat skrivas som:

$$I_t^{KPIX} = \frac{I_t^{KPI} - w_t^{\text{räntor}} \times I_t^{\text{räntor}}}{1 - w_t^{\text{räntor}}} - SS_t$$

där I är index i nivå, w är en värdevikt för en specifik delkomponent. KPI är den totala varukorgen av olika varor och tjänster. Räntekostnader och bidraget från förändrade skatter och subventioner (SS) exkluderas från KPI när KPIX beräknas.⁷³ SS är effekten av förändrade skatter och subventioner på KPI och är uttryckt i indexenheter. Nedan diskuteras mer utförligt varför bidraget från räntekostnader och förändrade indirekta skatter i genomsnitt, inte blir noll och därmed bidrar till att KPI- och KPIX-inflationen skiljer sig åt på medellång sikt.

INDIREKTA SKATTER OCH SUBVENTIONER

Vid beräkningen av KPIX-inflationen exkluderas den direkta effekten från förändrade indirekta skatter och subventioner från KPI-inflationen. De skatter och subventioner som beaktas i den direkta effekten är de skatter och subventioner som tas ut i det sista ledet i förädlingsvärdeskedjan, exempelvis moms, punktskatter och ROT-avdrag. Det finns flera skäl till att bortse från dessa skatteförändringar vid utformningen av penningpolitiken. Effekten av förändrade skatter påverkar oftast KPI bara temporärt. Exempelvis leder en momshöjning normalt endast till en engångshöjning av prisnivån som i sig inte påverkar inflations-takten, mätt i årstakt, mer än ett år framåt i tiden. Det är knappast möjligt, eller ens önskvärt, att Riksbanken via penningpolitiken skulle försöka motverka dessa inflationseffekter. Däremot kan det vara nödvändigt att motverka indirekta effekter av dessa skatteförändringar, t.ex. via höjda lönekrav som kompensation till följd av den höjda momsen.

I Sverige indexeras vissa punktskatter som ett sätt att bevara skattens andel av priset. Punktskatterna på energivaror skrivs upp

⁷³ För en mer formell beskrivning se KPI-handboken, "The Swedish Consumer Price Index – A handbook of methods", SCB, 2001.

med KPI-inflationens årstakt i juni föregående år. På lång sikt är det även rimligt att skriva fram övriga punktskatter med någon form av prisutveckling.⁷⁴ Det medför att det även på lång sikt finns skatteförändringar som gör att KPI-inflationen och KPIX-inflationen skiljer sig åt. Den sammanlagda effekten av indexering av punktskatter bedöms vara drygt 0,1 procentenheter på inflationstakten mätt som KPI varje år.

RÄNTEKOSTNADER FÖR EGNAHEM.

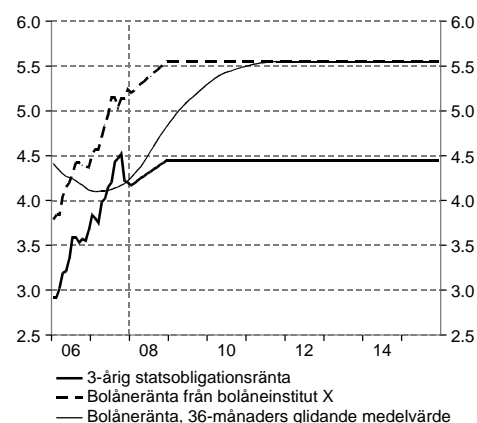
Räntekostnader för egna hem, dvs. småhus, utgör 2007 drygt 4 procent av KPI-varukorgen.⁷⁵ När Riksbanken ändrar räntan får det relativt stor direkt effekt på KPI. Ränteändringar för längre löptider påverkar dock även KPI på längre sikt. Det tar åtta år innan en ändring fått full effekt på KPI. Det beror på att åtta år är den längsta löptid på räntesatser som SCB har med i sitt urval vid beräkningen av räntekostnader i KPI. Det kan vara rimligt att Riksbanken bortser från räntekostnadsposten i utformningen av penningpolitiken. Om Riksbanken t.ex. höjer räntan på grund av att KPI-inflationen stigit till följd av en tidigare höjning av räntan riskerar Riksbanken att ”jaga sin egen svans”. Posten för räntekostnader består av två delkomponenter, dels förändringar av räntesatsen, dels en huspriskomponent. Det finns alltså två delar som kan bidra till en förändring av räntekostnaden:

$$I_t^{\text{räntor}} = \frac{i_t}{i_{t-1}} \times \frac{K_t}{K_{t-1}}$$

där i är en nominell s.k. medelränta och K är ett kvalitetsjusterat kapitalbelopp för en fast stock småhus, såväl gamla som nybyggda.

Räntesatskomponenten, i , är en sammanvägd medelränta av borrhäntor från olika bolåneinstitut och med olika bindningstider. Därtill påverkas medelräntan av att konsumenter tecknar bolån vid olika tidpunkter. Det medför att medelräntan för varje enskild bindningstid beräknas som ett glidande medelvärde av motsvarande antal månader som bindningstiden sträcker sig.

Diagram 192 Räntan från marknad till genomsnitt av låntagare
Procent, månadsvärden



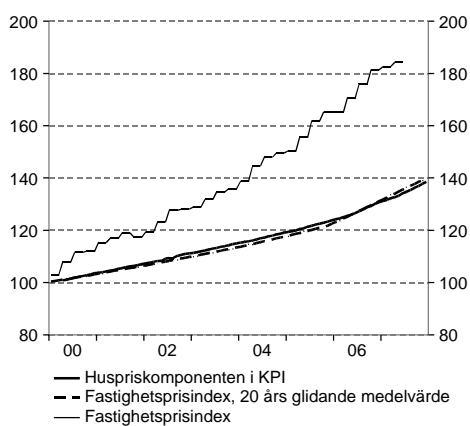
Källa: Konjunkturinstitutet.

⁷⁴ Punktskatter på alkohol och tobaksvaror skrivs i Konjunkturinstitutets prognos fram med hushållens konsumtion i löpande priser, vilket medför att skattesatserna skrivs fram med den implicita konsumtionsdeflatoren. Den nya kommunala fastighetsavgiften behandlas troligtvis som en skatt i KPI, dock råder fortfarande viss osäkerhet om hur regelverket slutligen kommer att se ut. Därför beaktas inte den i denna fördjupning, men skulle addera ca 0,04 procentenheter till skillnaden mellan KPI och KPIX.

⁷⁵ Vikten för räntekostnader varierar över tiden och är under 2007 historiskt låg. Detta beror på att räntan var rekordlåg 2005, som är det konsumtionsår som vikterna för 2007 beräknas utifrån.

Diagram 193 Olika index av prisutvecklingen på hus

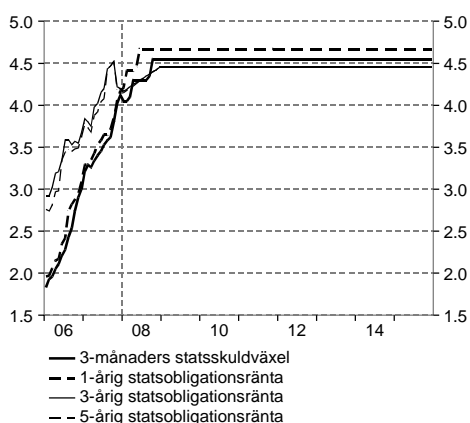
Index 1999 kvartal 4=100, månadsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 195 KI:s medelfristprognos på räntor

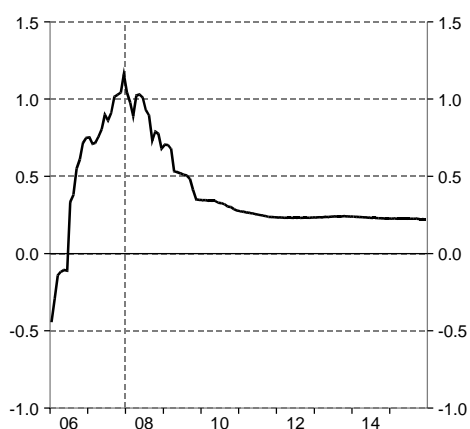
Procent, månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 194 Bidrag till KPI från räntekostnader på egna hem

Procentenheter, månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Exempelvis beräknas medelräntan för en ränta bunden på 3 år som ett 36 månaders glidande medelvärde av 3-årsräntan. Skälet är att en ränteförändring slår igenom med eftersläpning för dem som redan har tecknat ett bolån till tidigare gällande fast ränta. Ränteförändringen slår igenom först när lånen läggs om. Genom att beräkna ett glidande medelvärde skapas en mer långsam utveckling av konsumenternas räntekostnader som därmed beskriver de verkliga räntekostnaderna på ett bättre sätt (se diagram 192).

Huspriskomponenten, K, är ett mått på det av hushållen nedlagda kapitalet i småhusstocken. Förändringar i småhuspriserna slår endast igenom först vid ägarbyte. Huspriskomponenten kan därmed sägas vara ett småhusprisindex där varje enskilt småhus är värderat till anskaffningspris. Hushållens räntekostnader påverkas alltså inte enbart av förändrade räntesatser utan även av att den ursprungliga finansieringen av husen sker genom lån. Huslån är vanligen kopplade till prisutvecklingen på småhus, då de flesta konsumenter lånefinansierar huvuddelen av sitt boende, och prisutvecklingen av småhus påverkar därmed de totala räntekostnaderna. SCB:s beräkningar av huspriskomponenten redovisas inte i detalj och är därför svåra att följa. Allmänt kommer dock huspriskomponenten att följa *fastighetsprisindex (FPI)* men med en betydande tidsfördröjning. Ett 20 års glidande medelvärde av Fastighetsprisindex tycks vara en god approximation av huspriskomponenten i KPI.⁷⁶ I diagram 193 visas att huspriskomponenten i KPI och ett 20 års glidande medelvärde av fastighetsprisindex följer varandra relativt väl. Det finns med andra ord en inbyggd tröghet i beräkningen av posten för räntekostnader för egna hem i KPI, vilket har en stor betydelse för denna analys.

SKILLNADEN MELLAN KPI OCH KPIX PÅ LÅNG SIKT

Konjunkturinstitutets medelfristprognoser på marknadsräntor med olika löptider/bindningstider redovisas i diagram 195.⁷⁷ De senaste tio åren har huspriserna enligt FPI stigit med i genomsnitt 7,5 procent per år. Huspriskomponenten i KPI kommer under 2007 att stiga med drygt 6 procent (se diagram 193). I denna analys antas FPI, årligen, stiga med 3 procent från och med första kvartalet 2008.⁷⁸ Ett 20 års glidande medelvärde för

⁷⁶ Fastighetsprisindex för småhus beräknas av SCB.

⁷⁷ I denna kalkyl behandlas marknadsräntorna som konstanta efter 2009, vilket inte fullt överensstämmer med konjunkturinstitutets medelfristiga bedömning.

⁷⁸ Inflationen bestäms på lång sikt utifrån enhetsarbetskostnadens utveckling, dvs. arbetskostnadsökning minus produktivitetstillväxt. I detta räkneexempel används en trendmässig arbetskostnadsökning på 4,4 procent minus 1,4 procent produktivitetstillväxt inom byggbranschen. Prisutvecklingen på småhus antas med andra ord följa självkostnaden för nybyggnation.

FPI blir i genomsnitt 5,6 procent under 2007–2015 (5,3 procent 2015), vilket används som approximation för huspriskomponentens utveckling i KPI. Genomslaget av förändrade huspriser på KPI är således långsamt.⁷⁹

På lite längre sikt, när förändrade räntesatser inte längre påverkar räntekomponenten, drivs räntekostnader enbart av utvecklingen av småhuspriserna.⁸⁰ Effekten på KPI-inflationen i slutet av 2015 blir 0,2 procentenheter, givet att räntekostnaderna har samma vikt i KPI som 2007 (se diagram 194). Dessutom tillkommer en effekt på drygt 0,1 procentenheter från de framskrivna punktskatterna. Följaktligen kommer KPI-inflationen i slutet av perioden att vara knappt 0,3 procentenheter högre än inflationstakten mätt med KPIX (se tabell 34). Skillnaden förklaras till största delen av hur prisökningstakten på småhus påverkar KPI.

Avvikelsen mellan KPI och KPIX är inte i sig något problem såvida den är allmänt känd och siffersatt. I Sverige används KPI i olika kompensationsändamål. Huruvida KPI kan förväntas utvecklas enligt inflationsmålet eller inte har implikationer för prissättningen av realränteobligationer och för uppräknings av pensioner, försäkringar och skattesatser.

Även om det officiella målet för penningpolitiken är uttryckt i termer av KPI är den allmänna tolkningen att penningpolitiken vanligen är inriktad på att stabilisera KPIX-inflationen kring 2 procent. Om KPIX-inflationen också i genomsnitt blir 2 procent kommer inflationen mätt som KPI i genomsnitt att överstiga 2 procent. Om det råder någon oklarhet om vad som är penningpolitikens mål kan utvärderingen av penningpolitiken försvåras.

Tabell 34 Konsumentpriser på medellång sikt

Årlig procentuell förändring, 2015

	Vikt	Procent	Bidrag (KPI)
KPIX	95,8	2,0	1,92
Räntekostnader	4,2	5,3	0,22
Skatter och subventioner ¹			0,15
KPI	100,0	2,3	2,3

¹ Den direkta effekten av förändrade indirekta skatter och subventioner saknar en explicit vikt och är uttryckt i bidrag till KPI-inflationen.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

⁷⁹ Om man istället antar att småhuspriserna stiger med 0 procent från första kvartalet 2008, stiger huspriskomponenten i KPI med 4,8 procent istället för 5,6 procent. Bidraget till KPI blir då 0,03 procentenheter lägre.

⁸⁰ I formeln inträffar detta när *i-kvoten* är 1.

Offentliga finanser

Konjunkturavmattningen medför ingen påtaglig försvagning av de offentliga finanserna. Inhemsk efterfrågan, och därmed viktiga skattebaser, utvecklas starkt. Skattesänkningar medför att skattekvoten faller men samtidigt minskar de offentliga utgifterna som andel av BNP. De offentliga finanserna uppvisar överskott som är betydligt större än överskottsmålet under hela prognosperioden. I år har finanspolitiken en i det närmaste neutral inriktning. Nästa år bedöms det finnas ett visst utrymme för expansiv finanspolitik.

Den offentliga sektorns finansiella sparande uppgår i år till 3,3 procent som andel av BNP, vilket ska jämföras med 3,2 procent i fjol (se tabell 35 och diagram 196). År 2009 minskar det offentliga sparandet till 2,5 procent som andel av BNP. En viktig förklaring till att det offentliga sparandet minskar som andel av BNP mellan 2008 och 2009 är att skatteinkomsterna faller efter att ha varit tillfälligt höga 2008, bl.a. till följd av ändrade regler för mervärdesskatt på byggtjänster. Därtill bedöms finanspolitiken vara expansiv 2009, vilket bidrar till att de offentliga finanserna försvagas i förhållande till 2008.

Tabell 35 Den offentliga sektorns finansiella sparande

Miljarder kronor, löpande priser respektive procent av BNP

	2005	2006	2007	2008	2009
Inkomster	1 489	1 560	1 633	1 710	1 772
Procent av BNP	54,4	53,8	53,2	52,7	51,8
Utgifter	1 435	1 496	1 534	1 601	1 685
Procent av BNP	52,5	51,6	50,0	49,3	49,2
Finansiellt sparande	54	63	98	109	87
Procent av BNP	2,0	2,2	3,2	3,3	2,5

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Konjunkturavmattningen, som inleddes under fjolåret, påverkar inte de offentliga finanserna i någon större utsträckning. Avmattningen beror till stor del på en svagare exportutveckling medan den inhemska ekonomin alltjämt är stark. Konjunkturskänsligheten i de offentliga finanserna är emellertid stor. Om den finansiella oron i omvärlden fördjupas och sprids så att inhemsk ekonomi utvecklas svagare än i prognosen, skulle det sannolikt även leda till att de offentliga finanserna försvagas. I ett alternativt scenario beräknas den offentliga sektorns finansiella sparande försvagas till följd av en fördjupad finansiell kris i omvärlden, huvudsakligen genom de automatiska stabilisatorerna (se fördjupningen "Effekter av en fördjupad finansiell kris i omvärlden").

Trots att huvudscenariot är att viktiga skattebaser utvecklas starkt fortsätter trenden med fallande inkomster som andel av BNP (tabell 35). Detta förklaras till stor del av de skattesänk-

Diagram 196 Offentliga sektorns finansiella sparande

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

ningar, inte minst på arbetsinkomster, som genomförs 2007 respektive 2008. Den offentliga sektorns inkomster minskar från 53,8 procent 2006 som andel av BNP till 51,8 procent 2009. Utgiftskvoten minskar sammantaget från 51,6 procent 2006 till 49,2 procent 2009 (tabell 35). Särskilt 2007 men även 2008 bidrar en svag utveckling av den offentliga konsumtionen till en fallande utgiftskvot. Under prognosperioden faller också ränteutgifterna i förhållande till BNP. Hushållstransfereringarna ökar samtliga år i prognosperioden men fortsätter att falla som andel av BNP.

Överskotten i de offentliga finanserna överskrider överskottsmålet, dvs. att överskottet i de offentliga finanserna ska vara 1 procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel, samtliga år i prognosperioden enligt de indikatorer som Konjunkturinstitutet använder för att bedöma måluppfyllelsen. Konjunkturinstitutets prognos för de offentliga finanserna är baserad på dels statsbudgeten för 2008, dels andra beslut och aviseringar som påverkar offentliga sektorns inkomster och utgifter. I år är finanspolitikens inriktning i det närmaste neutral. För 2009 bedömer Konjunkturinstitutet att det finns ett visst utrymme för en expansiv finanspolitik givet resurssläget i ekonomin och de offentliga finansernas ställning i förhållande till överskottsmålet. Detta utrymme beräknas till ca 20 miljarder kronor och antas till tre fjärdedelar användas till utgiftsökningar genom ökade transfereringar till hushåll och företag samt till ökad offentlig konsumtion.⁸¹

Det, i förhållande till överskottsmålet, höga offentligfinansiella sparandet under prognosperioden förklaras till stor del av ett högt sparande i staten. Det finansiella sparandet i staten är särskilt högt i år, trots större skattesänkningar, vilket delvis beror på tillfälligt höga inkomster från produktionsskatter men även på att utgifterna, särskilt ohälsa- och arbetsmarknadsrelaterade utgifter, utvecklas svagt. Nästa år försämras statens sparande när de tillfälligt höga skatteinkomsterna 2008 bortfaller och till följd av att finanspolitiken bedöms bli något expansiv. Utgifterna under utgiftstaken faller som andel av BNP under prognosperioden och budgeteringsmarginalerna förblir stora trots att de till viss del tas i anspråk för reformer både 2008 och 2009.

Under prognosperioden minskar det finansiella sparandet i ålderspensionssystemet på grund av ökande utbetalningar av pensioner. I kommunsektorn är det finansiella sparandet så gott som oförändrat som andel av BNP mellan 2007 och 2009 tack vare en god utveckling av såväl skatteintäkter som statsbidrag. Kommunsektorn som helhet uppfyller det lagstadgade balanskravet samtliga år under prognosperioden.

⁸¹ Principerna för Konjunkturinstitutets finanspolitiska prognos respektive bedömning redovisas i fördjupning "Konjunkturinstitutets finanspolitiska prognoser".

FÖRDJUPNING

Konjunkturinstitutets finanspolitiska prognoser

Konjunkturinstitutets prognoser för såväl svensk ekonomi i dess helhet som de offentliga finanserna har hittills i allt väsentligt utgått från redan beslutad, eller i propositioner föreslagen, finanspolitik samt i övrigt oförändrade regler i skatte- och transfereringssystem. Konjunkturinstitutet övergår nu till att göra en prognos för den finanspolitik som kommer att föras utifrån en bedömning av den finanspolitiska inriktning om är lämplig med beaktande av resursutnyttjandet och uppsatta budgetpolitiska mål, främst det s.k. överskottsmålet.⁸² Prognosen för finanspolitiken bygger dock på statsbudgeten när en sådan finns föreslagen eller beslutad. Men hänsyn tas även till andra beslut samt aviserade åtgärder som påverkar de offentliga finanserna. Förändringen görs i syfte att öka precisionen i såväl den makroekonomiska prognosen som prognosen för de offentliga finanserna. Konjunkturinstitutet avser emellertid att återkommande utarbeta och publicera alternativa beräkningar för centrala makroekonomiska variabler under antagande om beslutad politik och oförändrade regler.

OFÖRÄNDRAD FINANSPOLITIK GER SÄMRE PROGNOSE

En prognos för de offentliga finanserna som endast bygger på beslutad politik och oförändrade regler är i många fall inte förenlig med en balanserad utveckling för de offentliga finanserna och på sikt inte heller för ekonomin i stort. En strikt tolkning av principen om beslutad politik och gällande regler innebär nämligen att över- eller underskott i de offentliga finanserna utvecklas på ett sådant sätt att den offentliga sektorn antingen bygger upp stora nettoinnehav av tillgångar eller hamnar i en situation där skulden växer okontrollerat. Det är troligt att politiska beslutsfattare kommer att agera för att undvika en ohållbar utveckling. De kommer då att anpassa finanspolitiken så att den hamnar i linje med de mål för finanspolitiken som satts upp.⁸³ Med andra ord är en prognos baserad på oförändrad finanspolitik i många fall

⁸² Konjunkturinstitutets finanspolitiska tankeram kommer att publiceras som en specialstudie inom kort. Specialstudien beskriver utförligt hur Konjunkturinstitutet gör avvägningen mellan ett stabilt resursutnyttjande och överskottsmålet samt hur denna avvägning ligger till grund för en bedömning om finanspolitikens önskvärda inriktning.

⁸³ En långsiktigt hållbar finanspolitik måste teoretiskt uppfylla den offentliga sektorns s.k. intertemporala budgetrestriktion. Den säger att nuvärdet av alla framtida (primära) budgetöverskott måste vara minst lika stort som den initiala skulden. Enkelt uttryckt innebär detta krav att de offentliga utgifterna på lång sikt måste finansieras på annat sätt än genom upplåning. I praktiken är dock målen för finanspolitiken i de flesta länder mer intermediära till sin karaktär och inte nödvändigtvis explicit relaterade till den intertemporala budgetrestriktionen.

inte den bästa prognosen för de offentliga finanserna. En prognos för finanspolitiken som förutsätter att beslutad politik ligger fast kan också leda till att den makroekonomiska prognosen i övrigt blir sämre eftersom finanspolitiska åtgärder i normalfallet påverkar såväl reala (t.ex. konsumtion och sysselsättning) som nominella variabler (t.ex. löner och priser). Det finns flera skäl till att så kan vara fallet.

För det första, om finanspolitiken anpassas genom beslut om förändringar i den offentliga sektorns resursanvändning eller genom förändringar i skatte- och bidragssystem, kommer det att få effekter på faktisk BNP och sysselsättning. Denna påverkan kan vara direkt, t.ex. genom förändringar av den offentliga konsumtionen, eller indirekt, t.ex. genom att hushållens disponibla inkomster förändras, vilket i sin tur påverkar hushållens konsumtion. Effekter på BNP och sysselsättning påverkar i allmänhet även priser och löner. De regeländringar som följer av finanspolitiska beslut kan därutöver ha en direkt effekt på löner och priser. Exempelvis påverkas KPI av förändringar av punktskatter.

För det andra, förändringar av skatter och bidrag kan dessutom påverka ekonomins långsiktiga, potentiella, produktionsförmåga, t.ex. genom att arbetskraftsdeltagandet ökar eller minskar varaktigt. Dessa beteendeeffekter påverkar i sin tur hur mycket efterfrågan i ekonomin kan öka utan att inflationen tar fart.

För det tredje, det finns skäl att tro att hushåll och företag bildar sig en uppfattning om finanspolitikens inriktning och utformning framöver och anpassar sitt beteende därefter. I den utsträckning hushåll och företag betar sig så, påverkas den ekonomiska utvecklingen under prognosperioden av arbetsutbuds-, konsumtions- och investeringsbeslut som bygger på förväntningar om hur finanspolitiken kan tänkas förändras längre fram i tiden.⁸⁴

Sammantaget talar dessa faktorer för att prognosen för svensk ekonomi blir bättre om den tar hänsyn till att finanspolitikens inriktning beaktar såväl resursutnyttjandet som uppsatta budgetpolitiska mål.

⁸⁴ Om hushållen tror att skatterna på arbete kommer att öka (permanent) framöver kan de välja att arbeta mer när skatten är lägre och mindre när skatten är högre. På motsvarande sätt kan hushåll och företag välja att anpassa sin konsumtion om de tror att skatter eller utgifter kommer att förändras framöver. Exempelvis kan hamstringseffekter uppstå om hushåll eller företag förväntar sig att skatter på vissa varor ska höjas i framtiden. Redan idag beaktas hamstringseffekter i t.ex. skatteprognoserna av kända punktskatteförändringar.

FINANSPOLITIK ENLIGT KONJUNKTURINSTITUTET

Konjunkturinstitutet definierar finanspolitik som den samlade effekten av de faktorer som påverkar det konjunkturjusterade finansiella sparandet i offentlig sektor, har på resursutnyttjandet i ekonomin. *Förändringen* i konjunkturjusterat sparande som andel av potentiell BNP ger en indikation på i vilken riktning finanspolitiken påverkar resursutnyttjandet.⁸⁵ Något förenklat påverkas finanspolitikens inriktning därmed av såväl faktorer som politiska beslutsfattare direkt kan påverka, t.ex. förändringar av skattesatser eller ersättningsnivåer, som de faktorer som är indirekt påverkbara, t.ex. förändringar i potentiell BNP, förändringar i efterfrågans sammansättning eller utvecklingen av sjukskrivningsbeteendet. Detta sätt att definiera finanspolitik innebär att även det som brukar benämnas som befintlig eller beslutad finanspolitik kan vara expansiv eller åtstramande. Exempelvis kan en beslutad statsbudget för ett visst år vara åtstramande året efter om potentiell BNP bedöms öka mellan åren.

PRINCIPER FÖR DE FINANSPOLITISKA PROGNOSENA

Konjunkturinstitutet baserar sin finanspolitiska prognos på all tillgänglig information om finanspolitikens utformning. I detta avseende görs en skillnad på om det finns ett förslag till (alternativt en av riksdagen beslutad) statsbudget eller inte. Det är under prognosperioden för vilket en statsbudget finns föreslagen (eller beslutad som är fallet vid denna prognos) utgår Konjunkturinstitutet från att den faktiskt förda finanspolitiken, så som den kommer till uttryck i budgetförslaget (beslutet), också blir den prognostiserade. Även om budgetpropositionen (statsbudgeten) utgör ett viktigt underlag för den finanspolitiska prognosen beaktas även andra beslut. Det kan t.ex. handla om beslut som fattas i riksdagen under själva behandlingen av budgetförslaget, beslut om kommunala skatteförändringar eller beslut som fattas i EU:s institutioner. Men prognosen tar även hänsyn till aviseringar om kommande förslag som bedöms påverka de offentliga finanserna. I föreliggande prognos beaktas exempelvis att utförsäljningen av aktier i statligt ägda bolag påverkar statens ränteutgifter och inkomster från aktieutdelningar i år trots att några beslut om försäljningar för 2008 inte finns.

För de år i prognosperioden för vilka någon statsbudget vare sig är beslutad eller föreslagen, gör Konjunkturinstitutet en finanspolitisk bedömning som grund för den finanspolitiska pro-

⁸⁵ Se fördjupningen "Är finanspolitiken expansiv?" i *Konjunkturläget*, mars 2007 samt den Specialstudie om Konjunkturinstitutets finanspolitiska tankeserier som är under publicering.

gnosen. Bedömningen, och därmed prognosen, utgörs av den avvägning mellan ett stabilt resursutnyttjande och den mer långsiktiga inriktningen av finanspolitiken enligt överskottsmålet, som Konjunkturinstitutet bedömer vara lämplig.⁸⁶ Med andra ord antas att finanspolitiken anpassas så att överskottsmålet ska nås men att denna anpassning även beaktar finanspolitikens effekter på resursutnyttjandet. Men bedömningen tar även hänsyn till andra, situationsspecifika faktorer, t.ex. nivån på den offentliga sektorns skuldsättning och osäkerhet i konjunkturbilden.

Konjunkturinstitutet antar, för de år då det inte finns någon föreslagen eller beslutad budget, en realekonomisk fördelning av det reformutrymme eller åtstrammingsbehov som följer av den finanspolitiska bedömningen för att fullt ut kunna beräkna de makroekonomiska effekterna av den prognostiserade finanspolitiken. Den realekonomiska fördelningen beskriver emellertid inte den sammansättning av inkomster och utgifter som är den mest lämpliga med hänsyn till resursutnyttjandet. I stället vägleds den realekonomiska fördelningen av den inriktning av den ekonomiska politiken som regeringen givit uttryck för i ekonomiska vårpropositioner och budgetpropositioner samt i aviseringar och uttalanden. Givet den realekonomiska fördelningen av inkomster och utgifter, beaktas såväl de direkta som de indirekta effekterna på relevanta makroekonomiska variabler. Däremot görs normalt ingen kvantifiering av effekterna på potentiell BNP.

PROGNOSEN FÖR FINANSPOLITIKEN 2008 OCH 2009

Konjunkturinstitutet utgår i prognosen för finanspolitiken 2008, utöver den beslutade statsbudgeten, från andra beslut samt aviseringar om förslag och regeländringar som påverkar det konjunkturjusterade offentligfinansiella sparandet. I tabell 36 redovisas aviserade förslag och regeländringar för 2008, dvs. förslag utöver redan fattade beslut.

De aviserade förslagen förstärker det konjunkturjusterade offentligfinansiella sparandet med ca 4 miljarder kronor i förhållande till 2007. Finanspolitikens inriktning är dock i det närmaste neutral 2008 sett till den samlade effekten av statsbudgeten, andra beslut samt rena aviseringar (se vidare ”Budgetpolitiska mål och finanspolitikens inriktning” i huvudtexten).

⁸⁶ Penningpolitiken, och därmed Riksbanken, har det övergripande ansvaret för stabiliseringspolitiken. Riksbanken antas dock väga in finanspolitikens inriktning i sina penningpolitiska beslut på så vis att penningpolitiken reagerar på finanspolitiken.

Tabell 36 Realekonomisk fördelning av aviserade förslag och regeländringar 2008 och 2009 utöver Budgetpropositionen för 2008

Miljarder kronor

	2008	2009
Inkomster	4,6	-0,6
Socialavgifter	3,4	0,0
Produktionsskatter	-0,3	-0,5
Övriga inkomster	1,5	-0,1
Utgifter	0,4	-2,3
Transfereringar till hushållen	2,0	2,0
Ränteutgifter	-1,6	-4,3
Konjunkturjusterat sparande	4,2	1,7

Anm. Minustecken anger att den offentliga sektorns inkomster respektive utgifter minskar.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Prognosen för finanspolitiken 2009 utgörs av Konjunkturinstitutets bedömning av den lämpliga inriktningen av finanspolitiken. Såväl beslutad politik som den makroekonomiska utvecklingen leder till att överskotts målet överskrids med bred marginal 2009. Det stora avståndet till överskotts målet talar således för en expansiv finanspolitik. Samtidigt är arbetsmarknadsgapet, som är ett mått på resursutnyttjandet på arbetsmarknaden, något ansträngt 2009 vid beslutad finanspolitik (se diagram 197). Detta talar för en återhållsam finanspolitik.

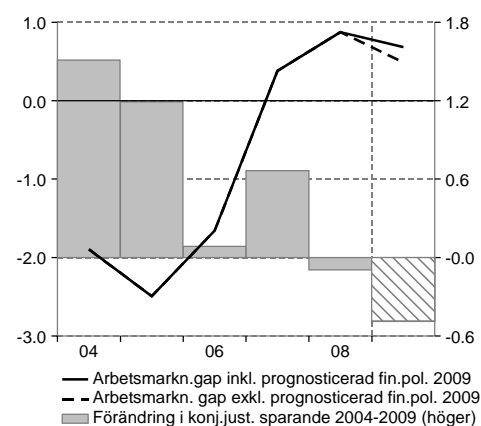
I avvägningen mellan att föra en finanspolitik som, å ena sidan, inte leder till att resursläget blir mer ansträngt och, å den andra, successivt tar ner överskotten i de offentliga finanserna mot den målsatta nivån, gör Konjunkturinstitutet bedömningen att finanspolitiken kan tillåtas vara något expansiv 2009.

Som framgår av diagram 197 medför den expansiva finanspolitiken 2009 att resursutnyttjandet, mätt i termer av arbetsmarknadsgapet, blir något mer ansträngt 2009 än vid en neutral finanspolitik, dvs. då prognostiserad finanspolitik exkluderas. Resursutnyttjandet dämpas dock mellan 2008 och 2009, vilket stärker argumentet för att finanspolitiken kan tillåtas vara något expansiv. Resursutnyttjandet i hela ekonomin, vilket ges av BNP-gapet, bedöms vara i stort sett balanserat 2009 med beaktande av den expansiva finanspolitiken (se vidare avsnittet ”Produktion och arbetsmarknad” i huvudtexten).

Konjunkturinstitutet bedömer, mot denna bakgrund, att de offentliga finanserna, uttryckt i termer av det konjunkturjusterade finansiella sparandet som andel av potentiell BNP, kan försvagas med ca en halv procentenhet mellan 2008 och 2009, vilket motsvarar ca 20 miljarder kronor (se diagram 197). Finanspolitikens inriktning, med beaktande av beslutad politik och tillkommande förslag i Budgetpropositionen för 2008, är något

Diagram 197 Arbetsmarknadsgap och finanspolitik

Procent av potentiellt arbetade timmar respektive BNP



Anm. För 2008 visar stapeln i huvudsak effekter av BP08. För 2009 visar stapeln Konjunkturinstitutets rekommendation tillika prognos, givet finanspolitiken för 2008. Se text för utförligare förklaring.

Källa: Konjunkturinstitutet.

åtstramande 2009 trots att de nya förslagen i Budgetpropositionen försvagar det konjunkturjusterade sparandet med ca 1 miljard kronor mellan 2008 och 2009 (se även fördjupningen ”Direkta budgeteffekter av nya förslag i Budgetpropositionen för 2008”). Aviserade förslag och regeländringar, utöver beslutad politik och nya förslag i Budgetpropositionen för 2008, försvagar dock det konjunkturjusterade sparandet med ca 2,5 miljarder kronor (se tabell 36) i förhållande till 2008.⁸⁷ Sammantaget blir det konjunkturjusterade finansiella sparandet som andel av potentiell BNP i princip oförändrat mellan 2008 och 2009. Konjunkturinstitutets finanspolitiska bedömning ger därmed utrymme för en försvagning av det konjunkturjusterade sparandet, utöver beslutade och aviserade reformer, med ca 20 miljarder kronor.

NY METOD GER HÖGRE BNP 2009

I avvaktan på att inriktningen av budgetpolitiken för 2009 tydliggörs, antas en realekonomisk fördelning av reformutrymmet 2009. Den baseras på den ekonomiska politik som regeringen givit uttryck för i tidigare vår- och budgetpropositioner samt i aviseringar och uttalanden. Denna fördelning (tabell 37) är givetvis behäftad med stor osäkerhet. Ungefär en fjärdedel av utrymmet 2009 läggs ut som inkomstminskningar och tre fjärdedelar som utgiftsökningar. Inkomstminskningarna antas komma hushållssektorn till del. Beräkningstekniskt görs detta genom att den offentliga sektorns övriga inkomster från hushållssektorn minskas med 5 miljarder kronor. På utgiftssidan läggs merparten av det finanspolitiska utrymmet, 7 miljarder kronor, ut som överföringar till kommunsektorn genom att statsbidragen till kommunerna anpassas så att de utgör en oförändrad andel av nominell BNP jämfört med 2008. Kommunerna antas använda de ökade statsbidragen till ökad konsumtion. Därtill ökas den statliga konsumtionen med 1 miljard kronor. Vidare ökas transfereringarna från staten till hushålls- respektive företagssektorn med sammanlagt 7 miljarder kronor.

⁸⁷ I strikt mening är de förändringar av inkomster och utgifter som redovisas i budgetpropositionen avseende åren efter budgetåret (för närvarande 2008) att betrakta som aviseringar eftersom riksdagen inte fattar beslut om dessa förändringar.

Tabell 37 Realekonomisk fördelning av antagen finanspolitik 2009

Miljarder kronor

	2009
Inkomster	-5,0
Övriga inkomster från hushåll	-5,0
Utgifter	15,0
Statlig konsumtion	1,0
Kommunal konsumtion	7,0
Transfereringar till hushåll	3,0
Transfereringar till företag	4,0
Förändring i konjunkturjusterat sparande	-20,0

Anm. Minustecken anger att den offentliga sektorns inkomster minskar.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Överföringarna till hushållen påverkar hushållens disponibla inkomster, vilket i sin tur leder till att den privata konsumtionen blir något högre. Ökningen av den offentliga konsumtionen får en direkt, positiv påverkan på BNP (se vidare avsnittet "BNP och efterfrågan i Sverige" i huvudtexten). Överföringen till företagssektorn antas leda till att företagets sparande ökar i motsvarande mån och att överföringen därmed inte får några effekter på investeringarna. BNP beräknas vara 0,3 procent högre 2009 än den hade varit om hänsyn bara hade tagits till beslutad politik och Budgetpropositionen för 2008.⁸⁸

DE OFFENTLIGA FINANSERNA PÅVERKAS VIA AUTOMATISKA STABILISATORER

Den nya metoden för att prognostisera finanspolitiken ger upphov till skillnader även i det faktiska offentligfinansiella sparandet i förhållande till vad som följer av beslutad politik. Det (faktiska) offentligfinansiella sparandet beror dels på förändringen i det konjunkturjusterade sparandet, dels på att förändringen i konjunkturjusterat sparande påverkar resursutnyttjandet, vilket i sin tur ger upphov till förändringar i inkomster och utgifter via de s.k. automatiska stabilisatorerna. I tabell 38 redovisas skillnaden i offentligfinansiellt sparande mellan Konjunkturinstitutets metod för att prognostisera finanspolitiken och en prognos som bygger på beslutad politik och Budgetpropositionen för 2008.

⁸⁸ Egentligen avses effekten på BNP-gapet men finanspolitiken antas inte påverka potentiell BNP. BNP-effekten är beräknad genom att förändringen i det konjunkturjusterade sparandet som andel av BNP multipliceras med en finanspolitisk multiplikator. Försvagningen av det konjunkturjusterade sparandet mellan 2008 och 2009 är 0,5 procentenheter. Den finanspolitiska multiplikatorn antas vara 0,6. Storleken på multiplikatorn är vald med hänsyn tagen till konjunkturläget. Med detta i beaktande blir således effekten på BNP av den prognostiserade finanspolitiken $0,5 \cdot 0,6 = 0,3$ procent.

År 2008 medför den prognostiserade finanspolitiken att det finansiella sparandet blir 4 miljarder kronor högre än vad som följer av beslutad politik 2008. Utformningen av de aviserade förslagen är emellertid sådan att de inte bedöms påverka resursutnyttjandet och därmed blir effekten på det faktiska sparandet lika stor som förändringen i det konjunkturjusterade sparandet. År 2009 blir i stället det finansiella sparandet 17 miljarder kronor lägre till följd av att den prognostiserade finanspolitiken. Inverkan av de automatiska stabilisatorerna medför således att effekten på det faktiska sparandet av en prognos enligt den nya metoden blir något mindre än effekten på det konjunkturjusterade sparandet.⁸⁹

Tabell 38 Effekt på den offentliga sektorns finansiella sparande till följd av ny metod för finanspolitiska prognoser

Miljarder kronor

	2008	2009
Finansiellt sparande inkl. prognostiserad finanspolitik	109	87
Effekt av konjunkturjusterat sparande	-4	23
Effekt av automatiska stabilisatorer	0	-6
Finansiellt sparande exkl. prognostiserad finanspolitik	105	104

Anm. Effekt av Konjunkturjusterat sparande avser förändring i konjunkturjusterat sparande mellan åren enligt tabell 36 och tabell 37. På grund av avrundningar är siffrorna för konjunkturjusterat sparande inte exakt desamma.

Källa: Konjunkturinstitutet.

⁸⁹ Effekten av de automatiska stabilisatorerna på det finansiella sparandet 2009 beräknas som förändringen i BNP-gapet multiplicerat med en elasticitet som anger hur mycket de offentliga finanserna förändras vid en given förändring i BNP-gapet. Här antas att elasticiteten är 0,55, vilket är ett vanligt förekommande värde för Sverige (se även Girouard, N. och C. André, "Measuring Cyclically-Adjusted Budget Balances for OECD Countries", Economics Department Working Paper No. 434, OECD, 2005). Eftersom förändringen i BNP-gapet är 0,3 blir effekten på de offentliga finanserna av de automatiska stabilisatorerna $0,3 \times 0,55 = 0,165$ procent av BNP. Då nominell BNP är 3 423 miljarder kronor 2009, blir effekten $0,00165 \times 3\,423 = 5,6$ miljarder kronor.

Budgetpolitiska mål och finanspolitikens inriktning

OFFENTLIGT SPARANDE KLART ÖVER MÅLET

Målet för den offentliga sektorns finansiella sparande

– **överskottsmålet:** Sparandet ska uppgå till 1 procent som andel av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel.

De offentliga finanserna är mycket starka under prognosperioden. Den offentliga sektorns finansiella sparande är 3,3 procent som andel av BNP 2008 och 2,5 procent 2009. Prognosen för den offentliga sektorns finansiella sparande 2009 är betingad av Konjunkturinstitutets bedömning av finanspolitikens inriktning givet resursutnyttjandet och det offentligfinansiella sparandet i förhållande till överskottsmålet (se fördjupningen ”Konjunkturinstitutets finanspolitiska prognoser”). Enligt de indikatorer som Konjunkturinstitutet använder överstiger det finansiella sparandet i den offentliga sektorn målet om 1 procentens överskott som andel av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel (se tabell 39). Överskotten i de offentliga finanserna under prognosperioden är inte enbart konjunkturrellt betingade, utan beror även på ett starkt underliggande sparande.

Tabell 39 Finansiellt sparande och indikatorer

Procent av BNP

	2005	2006	2007	2008	2009
Finansiellt sparande	2,0	2,2	3,2	3,3	2,5
Genomsnittsindikator ^{1,2}	1,1	1,6	2,1	2,3	2,3
Konjunkturjusterat sparande	2,3	2,4	3,1	3,0	2,5

¹ Genomsnittsindikatorn är ett sjuårigt glidande centrerat medelvärde.

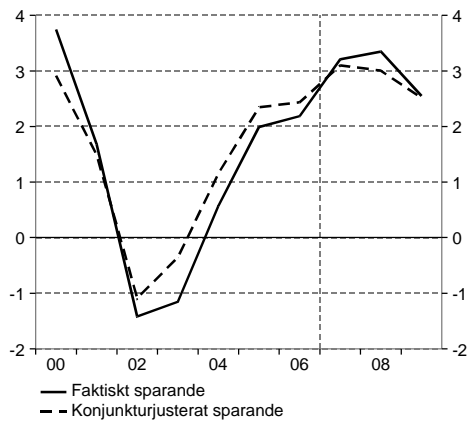
² För 2010–2012 används Konjunkturinstitutets medelfristprognos som finns tillgänglig på www.konj.se/medelfrist.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Genomsnittsindikatorn utgörs av ett centrerat glidande medelvärde av det offentliga sparandet som andel av BNP över sju år, beräknat tre år framåt och tre år bakåt från innevarande år. Medelvärdet justeras för större engångseffekter.⁹⁰ Genomsnittsindikatorn är 2,3 procent som andel av BNP 2008 och 2009. Denna

⁹⁰ År 2008 är genomsnittsindikatorn och det konjunkturjusterade sparandet justerade för de tillfälligt höga mervärdesskatteintäkterna om ca 10 miljarder kronor som uppkommer till följd av ändrade momsregler för byggtjänster. Åren 2004 och 2005 exkluderas de tillfälliga skatteintäkter som uppstod då aktiebolagens periodiseringsfonder räntebelades.

Diagram 198 Faktiskt och konjunkturjusterat finansiellt sparande
Procent av BNP respektive procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

indikator visar således på att det offentligt finansiella sparandet överstiger målnivån.⁹¹

För att bedöma de offentliga finansernas underliggande utveckling beräknar Konjunkturinstitutet även ett konjunkturjusterat finansiellt sparande. Detta mått visar vilket sparande som skulle ha uppkommit vid ett balanserat resursutnyttjande och en normal sammansättning av BNP. Det konjunkturjusterade sparandets nivå kan därför under enskilda år användas som ett mått på avvikelser från överskottsmalet. Då det konjunkturjusterade sparandet påverkas av bl.a. bedömningar av icke-observerbara variabler, t.ex. potentiell BNP, bör detta mått tolkas med viss försiktighet.

I år väntas det konjunkturjusterade sparandet bli något mindre än det faktiska sparandet (se diagram 198 och tabell 40). Detta förklaras bl.a. av de tillfälligt höga inkomsterna från mervärdes-skatten som uppkommer till följd av ändrade regler för moms-inbetalningar för byggtjänster. Dessa tillfälliga inkomster, som motsvarar 0,3 procent av BNP, höjer det faktiska finansiella sparandet men påverkar inte det konjunkturjusterade sparandet. Ett annat skäl är att arbetsmarknadsgapet är något ansträngt, vilket innebär att sparandet är något högre 2008 än vad som hade varit fallet vid ett balanserat resursutnyttjande (se tabell 40).

Det konjunkturjusterade sparandet är över 2 procent som andel av BNP samtliga år under prognosperioden även med hänsyn tagen till att finanspolitiken bedöms bli mer expansiv 2009 än vad som följer av föreslagen politik i Budgetpropositionen för 2008 samt andra beslut och aviseringar. Det finns således ett underliggande överskott i de offentliga finanserna som inte är konjunkturrellt betingat. Följaktligen indikerar även det konjunkturjusterade sparandet att målet om ett finansiellt sparande på 1 procent som andel av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel överskrids.

Tabell 40 Konjunkturjusterat finansiellt sparande

Procent av BNP respektive potentiell BNP

	2005	2006	2007	2008	2009
Konjunkturjusterat sparande	2,3	2,4	3,1	3,0	2,5
Effekt av BNP-gap	-0,2	0,3	0,1	-0,1	-0,2
Effekt av arbetsmarknadsgap	-0,7	-0,4	0,1	0,2	0,1
BNP-sammansättning	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,1
Engångseffekter	0,5	0,0	0,0	0,3	0,0
Finansiellt sparande	2,0	2,2	3,2	3,3	2,5

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

⁹¹ För 2008 (2009) bygger genomsnittsindikatorn delvis på prognoser fram till 2011 (2012), se Konjunkturinstitutets medelfristprognos på www.konj.se/medelfrist. Prognosen för de offentliga finansernas utveckling mellan 2009 och 2012 är betingad på Konjunkturinstitutets bedömning av finanspolitikens inriktning (se fördjupning "Konjunkturinstitutets finanspolitiska prognoser").

FINANSPOLITIKEN NÅGOT EXPANSIV 2009

På grund av trögheter i ekonomin kan finanspolitikens ställning och inriktning ha effekter på resursutnyttjandet på kort sikt.⁹² Konjunkturinstitutet använder förändringen i det konjunkturjusterade sparandet som en indikator på hur finanspolitiken påverkar resursutnyttjandet. En uppgång i det konjunkturjusterade sparandet indikerar att finanspolitiken är åtstramande och en nedgång indikerar att finanspolitiken är expansiv innevarande år.⁹³

För i år är finanspolitikens inriktning beräknad utifrån statsbudgeten för 2008 samt andra beslut och aviseringar om regeländringar. För 2009 gör Konjunkturinstitutet en bedömning av finanspolitikens inriktning givet det offentligfinansiella sparandet i relation till överskottsmålet samt resursutnyttjandet i ekonomin (se fördjupningen ”Konjunkturinstitutets finanspolitiska prognoser”). Finanspolitikens inriktning bestäms genom en avvägning mellan stabiliseringspolitisk hänsyn och uppsatta budgetpolitiska mål. Ett offentligt sparande som överstiger målet talar för en mer expansiv finanspolitik medan ett ansträngt resursutnyttjande motiverar en mer åtstramande finanspolitik.

Efter ett antal år med åtstramande finanspolitik är finanspolitikens inriktning i stort sett neutral 2008 (se diagram 199). Konjunkturinstitutet bedömer att den mindre åtstramande finanspolitiken i år är väl avvägd givet resursutnyttjandet och nivån på det finansiella sparandet i förhållande till överskottsmålet.

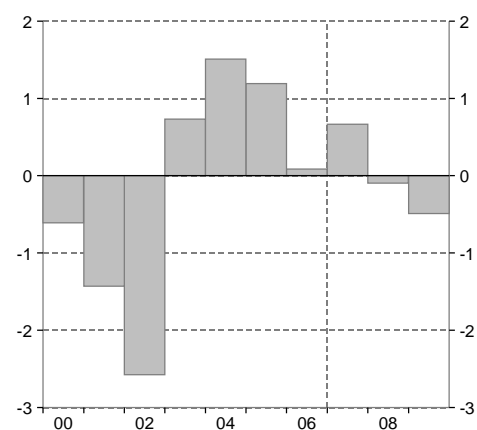
Den inriktning av finanspolitiken som regeringen har givit uttryck för i Budgetpropositionen för 2008 och efterföljande aviseringar innebär att finanspolitiken är neutral även 2009. Konjunkturinstitutet bedömer dock att det finns ett visst utrymme för expansiv finanspolitik 2009 trots att resursutnyttjandet på arbetsmarknaden är något ansträngt. Finanspolitiken bedöms bli expansiv 2009 motsvarande 0,5 procent av potentiell BNP (se diagram 199). Utrymmet för en något expansiv finanspolitik motiveras av det höga offentliga sparandet i relation till målet om ett överskott på 1 procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel samt att resursutnyttjandet dämpas något 2009.

STORA MARGINALER UNDER UTGIFTSTAKET

Mål för statens utgifter - utgiftstaket: De takbegränsade utgifterna får inte överskrida de av riksdagen beslutade utgiftstaken.

En viktig del i det budgetpolitiska ramverket är utgiftstaken. Utgiftstaken sätter en övre gräns för statens utgifter exklusive

Diagram 199 Förändring i konjunkturjusterat finansiellt sparande
Procent av potentiell BNP



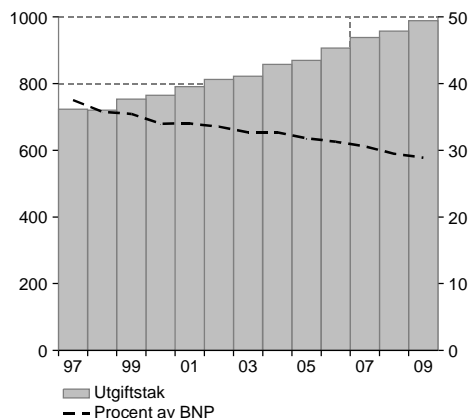
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

⁹² Den offentliga sektorns sparande påverkar inte nödvändigtvis resursutnyttjandet på lång sikt. Eftersom företag och hushåll antas anpassa sina egna sparbeslut till nivån på det offentliga sparandet, påverkar denna nivå på sikt inte det totala sparandet och resursutnyttjandet i ekonomin utan endast förhållandet mellan det privata och det offentliga sparandet. Det är således möjligt att på lång sikt ha ett balanserat resursutnyttjande och en inflation i linje med Riksbankens mål vid olika (rimliga) nivåer på det offentliga finansiella sparandet.

⁹³ Se kommande specialstudie om Konjunkturinstitutets finanspolitiska tankar.

Diagram 200 Utgiftstak

Miljarder kronor respektive procent av BNP



Anm. Fastställt utgiftstak efter tekniska justeringar.

Källor: Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet.

ränteutgifter. Riksdagen fastställer utgiftstak, på förslag från regeringen i budgetpropositionen, för tre år i förväg. I Budgetpropositionen för 2008 föreslogs utgiftstak för 2009–2010. Nivån på utgiftstaket som regeringen föreslår ska sättas så att det, givet bedömningen av det finansiella sparandet i kommunerna och ålderspensionssystemet samt statens inkomster, är förenligt med ett överskott i den offentliga sektorn på 1 procent som andel av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel. Konjunkturutvecklingen ska beaktas för att undvika en procyklisk finanspolitik. Det ska finnas tillräckligt stora marginaler för att hantera den osäkerhet om utgiftsutvecklingen som finns för tre år framåt. Utgiftstaken ska, enligt regeringens bedömning, också minska svagt som andel av BNP (diagram 200).

Efter att ett utgiftstak har fastställts kan tekniska justeringar föranleda förändringar av utgiftstaket. Införandet av en kommunal fastighetsavgift 2008 motiverade exempelvis en teknisk sänkning av utgiftstaket för 2008. Eftersom fastighetsavgiften medför att kommunernas inkomster ökar, minskas statsbidragen till kommunerna med motsvarande belopp.

Tabell 41 Utgiftstak för staten

Miljarder kronor respektive procent av BNP

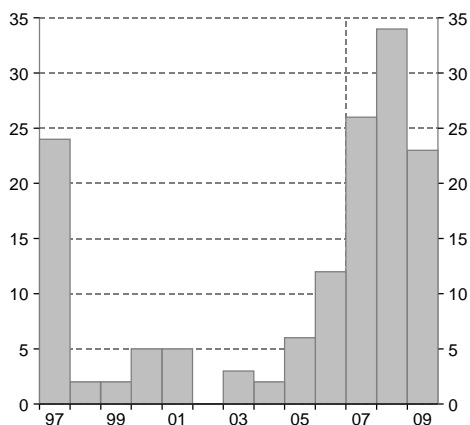
	2005	2006	2007	2008	2009
Fastställda utgiftstak för staten ¹	870	907	938	957	989
<i>Procent av BNP</i>	<i>31,8</i>	<i>31,3</i>	<i>30,6</i>	<i>29,5</i>	<i>28,9</i>
Summa takbegränsade utgifter	864	896	912	923	966
Marginal till taket	6	12	26	34	23
Skattekrediteringar ¹	14	14	8	3	0

¹ Efter tekniska justeringar. ² Till skattekrediteringar medräknas här enbart sådana krediteringar som är att likställa med utgifter enligt nationalräkenskaperens definition.

Källor: Ekonomistyrningsverket, Finansdepartementet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 201 Marginal till utgiftstaket

Miljarder kronor



Källor: Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet.

År 2007 blev de takbegränsade utgifterna betydligt lägre än utgiftstaket. Åren 2008 och 2009 fortsätter de takbegränsade utgifterna att falla som andel av BNP och marginalerna till utgiftstaken förblir stora (diagram 201). Utgifterna för arbetslösheten minskar på grund av lägre arbetslöshet framför allt 2008, men även till följd av vissa regelförändringar i arbetslöshetsförsäkringen. Sjuktalet fortsätter att sjunka vilket medför lägre utgifter i sjukförsäkringen. Sänkta ersättningsnivåer i såväl sjuk- som föräldraförsäkringen bidrar också till lägre utgifter. Den statliga konsumtionen växer förhållandevis långsamt under prognosperioden, vilket bidrar till att hålla tillbaka utgiftsökningarna.

En del av utgifterna under taket 2009 bedöms tas i anspråk för nya utgifter. Statsbidragen till kommunerna antas vara oförändrade som andel av nominell BNP i förhållande till 2008 och transfereringarna till hushåll och företag bedöms öka något i förhållande till vad som följer av Budgetpropositionen för 2008 avseende utgifterna 2009. Marginalen till taket minskar därmed 2009 jämfört med 2008.

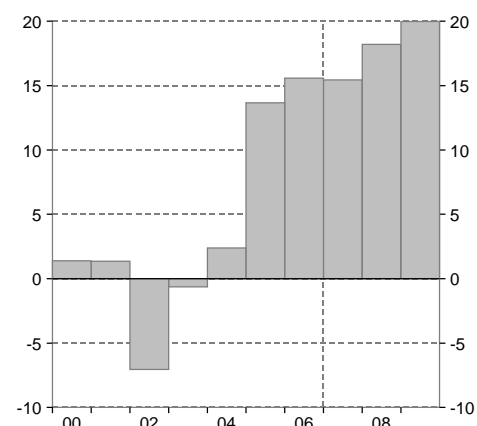
RESULTATEN STIGER I KOMMUNSEKTORN

Mål för kommuner och landsting - balanskravet: Budgeten för nästa kalenderår ska upprättas så att intäkterna överstiger kostnaderna. Om ett underskott ändå uppstår, ska det negativa resultatet balanseras med motsvarande överskott under de närmast följande tre åren.

Balanskravet uppfylls samtliga år 2007–2009 (diagram 202). Under prognosperioden upplever kommunsektorn en kombination av höga skatteintäkter och måttliga utgiftsökningar. De höga skatteintäkterna är ett resultat av det goda arbetsmarknadsläget och relativt höga timlöneökningar. Till detta kommer att antalet unga, och därmed kostnaderna för barnomsorg och skola, minskar vilket motverkar det stigande kostnadstrycket av att antalet äldre ökar (se diagram 203). De kommunala kostnadsökningarna kan därmed hållas nere.

Utöver det lagstadgade balanskravet rekommenderar intresse- och arbetsgivarorganisationen Sveriges kommuner och landsting att kommunernas resultat bör motsvara 2 procent av erhållna skatteintäkter och generella statsbidrag för att kommuner och landsting ska anses bedriva god ekonomisk hushållning. Resultatet i kommunsektorn beräknas motsvara 2,9 procent 2007, 3,3 procent 2008 och 3,2 procent 2009 av erhållna skatteintäkter och generella statsbidrag. Därmed uppfyller kommunerna och landstingen med god marginal Sveriges kommuner och landstings riktlinjer för god ekonomisk hushållning.

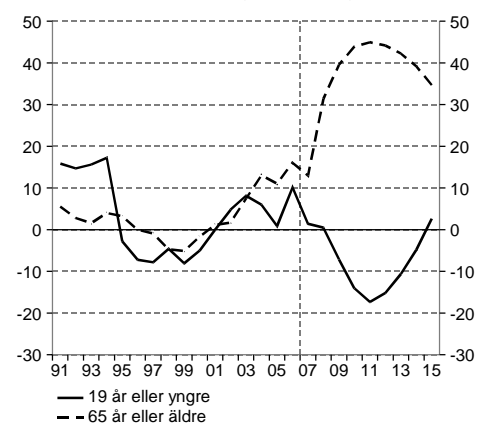
Diagram 202 Resultat i kommunsektorn exkl. extraordinära poster
Miljarder kronor



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 203 Personer 19 år och yngre samt 65 år och äldre

Tusentals personer, årlig förändring



Anm. Enligt SCB:s befolkningsprognos, juni 2007.
Källa: SCB.

FÖRDJUPNING

Direkta budgeteffekter av nya förslag i Budgetpropositionen för 2008

Den offentliga sektorns finansiella sparande påverkas dels av den makroekonomiska utvecklingen, dels av olika finanspolitiska åtgärder. I tabell 42 redovisas en realekonomisk fördelning av effekterna på den offentliga sektorns finansiella sparande av de inkomst- och utgiftsmässigt mest betydande nya förslagen i budgetpropositionen för 2008 i förhållande till föregående år.⁹⁴ Effekterna är beräknade som direkta - statiska - förändringar av inkomster och utgifter och bygger på Konjunkturinstitutets bedömning av redovisningen i budgetpropositionen.⁹⁵ För 2008 har riksdagen redan fattat beslut om statsbudgeten.

Tabell 42 Direkta budgeteffekter av nya förslag i budgetpropositionen för 2008 i förhållande till föregående år

Miljarder kronor

	2008	2009
Inkomster	-6,6	-3,1
Direkta skatter, hushåll	-10,0	0,0
Produktionsskatter	6,5	1,0
Socialavgifter	-0,1	0,0
Övriga inkomster	-3,0	-4,0
Utgifter	-3,4	-2,0
Offentlig konsumtion	1,4	0,6
Transfereringar	-4,2	-3,1
Övriga utgifter	-0,6	0,4
Finansiellt sparande	-3,2	-1,1

Anm. I beräkningarna ingår inte den tillfälliga förstärkning med ca 10 miljarder kronor av produktionsskatteinkomsterna 2008 som följer av övergången till löpande momsbetalningar på byggtjänster.

Källa: Konjunkturinstitutet.

⁹⁴ Den realekonomiska fördelningen delar in statsbudgetens inkomster och utgifter i realekonomiska termer. Indelningen görs för att kunna analysera budgeten enligt indelningen i nationalräkenskaperna (NR). Indelningen är särskilt användbar för att studera förändringar över tiden och vid internationella jämförelser.

⁹⁵ Med den direkta, eller statiska, budgeteffekten avses åtgärdens direkta inkomst eller utgift på statsbudgeten. Den direkta effekten av t.ex. en skattesänkning är således det inkomstbortfall som uppstår från sänkningen av skatten ifråga givet en i övrigt oförändrad ekonomi. Med andra ord beaktas inte indirekta effekter via förändringar i löner, priser eller företagsvinster. Vidare beaktas inte skattesänkningens effekter på vare sig efterfrågan eller utbudet i ekonomin. Exempelvis kan införandet av det förstärkta jobbskatteavdraget antas påverka dels arbetskraftsdeltagandet genom att det blir mer lönsamt att arbeta i förhållande till att inte arbeta, dels hushållens efterfrågan på varor och tjänster genom att deras disponibla inkomster ökar. Konjunkturinstitutets bedömning av förslagets effekter sysselsättningen och antalet arbetade timmar analyseras i fördjupningen "Sysselsättningseffekter av regeringens politik".

De nya förslagen i budgetpropositionen för 2008 minskar den offentliga sektorns finansiella sparande med 3,2 miljarder kronor 2008 i förhållande till 2007 och med 1,1 miljarder kronor 2009 i förhållande till 2008.⁹⁶

Inkomsterna sänks med 6,6 miljarder kronor 2008 och med ytterligare 3,1 miljarder kronor 2009 i förhållande till 2008. Framför allt är det hushållens direkta skatter, vilka bl.a. omfattar skatt på arbetsinkomster, som sänks. Det beror på att ett förstärkt jobbskatteavdrag införs från och med den 1 januari 2008. Inkomsterna minskar dessutom till följd av att en s.k. arbetslöshetsavgift, som arbetslöshetskassorna betalar till staten, ersätter den tidigare s.k. finansieringsavgiften. Då arbetslöshetsavgiften är lägre än finansieringsavgiften för många arbetslöshetskassor, minskar statens inkomster. Därtill medför vissa åtgärder inom transfereringssystem på statsbudgetens utgiftssida minskade inkomster då transfereringar beskattas. Regeringen föreslår också att vissa produktionsskatter höjs, främst punktskatter på alkohol och tobak samt vissa skatter på energiproduktion och utsläpp av koldioxid.

Utgifterna sänks med 3,4 miljarder kronor 2008 i förhållande till 2007 och med ytterligare 2,0 miljarder 2009. Framför allt är det ohälsa- och arbetsmarknadsrelaterade transfereringar som minskas. De offentliga konsumtionsutgifterna ökas med 1,4 miljarder kronor 2008 i förhållande till 2007 och med 0,6 miljarder kronor 2009 i förhållande till 2008. De ökade konsumtionsutgifterna 2008 och 2009 består huvudsakligen av utgifter för väg- och järnvägsunderhåll. Med i beräkningarna av de offentliga konsumtionsutgifterna ligger även en besparing på militär förbrukning med 0,4 miljarder kronor 2008 och 0,6 miljarder kronor 2009.

Nedan följer en sammanfattning av de förslag som bedöms ha de största direkta effekterna på de offentliga finanserna.

Lägre skatt på arbetsinkomster. Från och med den 1 januari 2008 införs ett förstärkt jobbskatteavdrag i form av en skattereduktion på arbetsinkomster.⁹⁷ Jobbskatteavdraget innebär att den genomsnittliga skatten sänks för samtliga förvärvsarbetande. Den genomsnittliga skattesatsen sänks dock i större utsträckning för personer med lägre arbetsinkomster. Den direkta budgetför-

⁹⁶ Då de beräknade effekterna på det finansiella sparandet 2008 och 2009 endast avser tillkommande förslag i Budgetpropositionen för 2008 är de inte en uppskattning av den totala effekten inklusive förslag i tidigare vår- och budgetpropositioner. Med utgångspunkt i Budgetpropositionen för 2008 kan de totala effekterna på det finansiella sparandet, i förhållande till föregående år, av utgifts- och inkomstförändringarna beräknas. Mellan 2007 och 2008 försvagas det finansiella sparandet sammantaget med 6,5 miljarder kronor. Mellan 2008 och 2009 förstärks de offentliga finanserna sammantaget med 3,75 miljarder kronor.

⁹⁷ Det förstärkta jobbskatteavdraget är en utökning av det jobbskatteavdrag som infördes den 1 januari 2007.

svagningen beräknas till knappt 11 miljarder kronor 2008 och 2009.

Höjda miljörelaterade skatter. Från och med den 1 januari 2008 höjs skatten på koldioxid med 6 öre per kilo koldioxid samtidigt som koldioxidskatten sänks för den s.k. handlande sektorn, dvs. de företag som omfattas av EU:s system för handel med utsläppsrätter. Sammantaget innebär förändringarna av koldioxidskatten att skatteinkomsterna ökar med ca 1,5 miljarder kronor 2008. Energiskatten på diesel höjs med 0,9 miljarder kronor 2008. Jordbrukssektorn kompenseras för denna höjning.⁹⁸ Fordonsskatten för dieselfordon sänks medan den höjs för lätta lastbilar och bussar. Sammantaget innebär förändringarna av diesel- respektive fordonsskatterna att skatteinkomsterna ökar med 0,8 miljarder kronor 2008.

Höjda skatter på energiproduktion. Fastighetsskatten för vattenkraftverk höjs från och med den 1 januari 2008 med 0,5 miljarder kronor. Även skatten på s.k. termisk effekt i kärnkraftverk höjs med 0,6 miljarder kronor. Båda dessa skattehöjningar syftar till att beskatta de vinster som uppstår i denna typ av energiproduktion, vilken kännetecknas av att marginalkostnaden i produktionen är förhållandevis låga i förhållande till det de höga priser som för närvarande råder på elmarknaden.

Höjda skatter på alkohol och tobak. Såväl tobaksskatten som alkoholskatten höjs från och med den 1 januari 2008, vilket leder till att produktionsskatteinkomsterna ökar med 2,3 miljarder kronor 2008 i förhållande till 2007 men minskar med 0,3 miljarder kronor 2009 i förhållande till 2008.⁹⁹

Slopad skattefrihet för lånedatorer. Den 1 januari 2008 ökas förmånsvärdet för lånedatorer. Från och med den 1 januari 2009 slopas skattefriheten för lånedatorer helt. Förslaget innebär att skatteinkomsterna ökar med 0,9 miljarder kronor från och med 2008.

Löpande mervärdesbeskattning av byggtjänster. Från och med den 1 januari 2008 ska mervärdesskatt (moms) på byggtjänster betalas löpande under byggprojektens gång i stället för som nu, vid byggprojektets färdigställande. Denna förändring ger upphov till att skatteinkomsterna ökar engångsvis med

⁹⁸ Kompensationen sker genom att gränserna för återbetalning till sektorn av skatt på diesel som används i arbetsmaskiner och skatt på bränslen som används för uppvärmning eller drift av stationära motorer höjs.

⁹⁹ I dessa beräkningar har regeringen tagit hänsyn till att skattehöjningarna leder till minskad konsumtion av alkohol och tobak.

10 miljarder kronor 2008 när mervärdesskatt betalas både enligt det gamla och enligt det nya systemet.

Fastighetsskatteomläggningen. I budgetpropositionen föreslås ett nytt system för beskattning av bostäder. Förslaget innebär att en obligatorisk kommunal fastighetsavgift införs och ersätter den statliga fastighetsskatten för privatbostäder. Avgiften uppgår till 0,75 procent av taxeringsvärdet upp till 6 000 kronor per år för småhus och 0,4 procent av taxeringsvärdet upp till 1 200 kronor per år för bostadslägenheter. Den kommunala avgiften räknas upp med inkomstindex. Det generella statsbidraget till kommunerna minskas permanent med avgiftens storlek 2008. Eftersom det generella statsbidraget, om inget annat beslutas, hålls nominellt oförändrat, innebär förslaget att kommunsektorns inkomster löpande ökar i takt med att avgiften skrivs upp. Förutom införandet av den kommunala avgiften höjs kapitalvinstskatten (reavinstskatten) från 20 till 22 procent. Det s.k. uppskovsbeloppet begränsas till 1,6 miljoner kronor och beläggs med en årlig, icke avdragsgill skatt på 0,5 procent av uppskovsbeloppet. Eftersom skatteunderlaget för fastighetsskatten, dvs. taxeringsvärdena, har varit frysta på 2006 års nivå, beräknas fastighetsskatteomläggningen innebära att den offentliga sektorns inkomster från skatt på boende blir oförändrade 2008 men bli 1,5 miljarder kronor högre 2009 jämfört med om taxeringsvärdena varit frysta.

Förändringar i arbetslöshetsförsäkringen. En rad förändringar i arbetslöshetsförsäkringen påverkar de offentliga finanserna. Från och med april 2008 begränsas antalet ersättningsdagar vid deltidsarbetslöshet till 75 dagar. Vidare införs ytterligare två karensdagar i arbetslöshetsförsäkringen från och med den 1 juli 2008. Dessa båda förslag beräknas leda till att utgifterna blir 1,0 miljard kronor lägre 2008 och ytterligare 3,0 miljarder kronor lägre 2009. Även arbetslöshetsförsäkringens finansiering förändras. En ny, differentierad s.k. arbetslöshetsavgift, som arbetslöshetskassorna betalar till staten, införs. Denna avgift är i genomsnitt lägre än den tidigare s.k. förhöjda finansieringsavgiften men är i större grad kopplad till arbetslösheten i respektive arbetslöshetskassa. Den nya arbetslöshetsavgiften beräknas minska inkomsterna med 1,5 miljarder kronor 2008 och ytterligare 2,0 miljarder kronor 2009.

Förändringar i sjukförsäkringen. I budgetpropositionen föreslår regeringen en rad åtgärder för att öka antalet personer som återgår till arbetsmarknaden efter sjukdom eller nedsatt arbetsförmåga. Flera av åtgärderna har inte preciserats närmare, vilket försvårar beräkningarna av de direkta budgeteffekterna. Enligt

budgetpropositionen beräknas åtgärderna leda till att utgifterna minskar med 1,9 miljarder kronor 2008 och med ytterligare 0,6 miljarder 2009. Konjunkturinstitutets bedömning är att nya medel om 0,3 miljarder kronor tillförs för rehabiliteringsinsatser 2008 och ytterligare 0,1 miljarder kronor 2009. Resterande förstärkningar av den s.k. rehabiliteringskedjan görs genom omföringar inom statsbudgeten (utgiftsområde 10). Därtill föreslår regeringen att den sjukpenninggrundande inkomsten, vilken ligger till grund för den ersättning som utgår vid såväl sjukdom som föräldraledighet, minskas. Denna förändring innebär att utgifterna beräknas minska med ca 1,1 miljarder kronor från och med 2008. Regeringen beräknar att de förändringar som görs i sjukförsäkringen och när det gäller rehabiliteringen ska leda till färre sjukpenningdagar och därmed lägre utgifter. En sådan utgiftsminskning är dock snarare att betrakta som en dynamisk budgeteffekt. Konjunkturinstitutets beräkning, baserat på de volymminskningar som anges i budgetpropositionen, tyder på att besparingen genom minskade sjukpenningdagar uppgår till ca 1,5 miljarder kronor 2008 och med ytterligare 0,5 miljarder kronor 2009.

Besparingar på försvaret. Försvarsutgifterna beräknas bli mindre från och med 2008 genom att besparingar görs för att minska försvarets materialförbrukning. Det innebär att de statliga konsumtionsutgifterna beräknas minska med 0,4 miljarder kronor 2008 och med ytterligare 0,2 miljarder kronor 2009.

Ökade satsningar på väg- och järnvägsunderhåll. Banverket och Vägverket får ökade resurser för väg- och banhållning, vilket ökar de statliga konsumtionsutgifterna med 0,8 miljarder kronor från och med 2008.

Offentliga sektorns inkomster

SKATTEKVOTEN FORTSÄTTER ATT FALLA

Skatteinkomsterna, som står för ca 90 procent av den offentliga sektorns inkomster, fortsätter att falla som andel av BNP framöver trots den förhållandevis starka utvecklingen av viktiga skattebaser. Skattekvoten är 47,8 procent av BNP 2008 och 47,2 procent som andel av BNP 2009, vilket är de lägsta nivåerna under perioden 1993–2009 (se diagram 204 och tabell 43). Minskningen i skattekvoten under prognosperioden förklaras av ändrade skatteregler samt utvecklingen av skatt på kapital.

Tabell 43 Skatter och avgifter

Procent av BNP

	2005	2006	2007	2008	2009
Skattekvot	49,6	49,0	48,1	47,8	47,2
<i>Skatter från hushåll och företag</i>					
Hushållens direkta skatter	16,3	16,2	14,9	14,6	14,5
Företagens direkta skatter	3,7	3,6	3,8	3,6	3,4
Socialavgifter	12,8	12,1	12,2	10,9	10,9
Mervärdesskatt	9,1	9,0	9,1	9,5	9,2
Punktskatter	3,0	2,9	2,8	2,8	2,7
Övriga skatter	4,8	5,2	5,2	6,4	6,4
<i>Skatter till EU och offentlig sektor</i>					
EU-skatter	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2
Offentliga sektorns skatter	49,3	48,7	47,8	47,5	46,9
Staten	27,9	27,5	26,6	25,9	25,2
Ålderspensionssystemet	5,5	5,5	5,5	5,6	5,6
Kommunsektorn	15,9	15,7	15,7	16,1	16,1

Anm. Den momsbaseade EU-avgiften, vilken är en del av EU-skatterna, redovisas tillsammans med övriga skatter.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

En förhållandevis stark utveckling på arbetsmarknaden ökar lönesumman i förhållande till BNP vilket höjer inkomsterna från hushållens direkta skatter och sociala avgifter som andel av BNP. Mellan 2007 och 2009 motverkas denna konjunkturella uppgång i skattebasen för skatt på arbete av ändrade skatteregler. De beskattningsbara transfereringarna till hushållen faller dessutom som andel av BNP, vilket även det håller tillbaka skatteinkomsterna (se diagram 205).

I år sjunker skattekvoten på grund av sänkta socialavgifter för unga och för vissa tjänstebranscher, det förstärkta jobbskatteavdraget samt sänkt kommunalskatt. Det förstärkta jobbskatteavdraget minskar inkomsterna från hushållens direkta skatter med ca 11 miljarder kronor per år, vilket motsvarar ca 0,3 procent som andel av BNP. Kommunalskattesatsen sänks i genomsnitt med 10 öre i år, vilket minskar inkomsterna från hushållens di-

Diagram 204 Skatter och avgifter

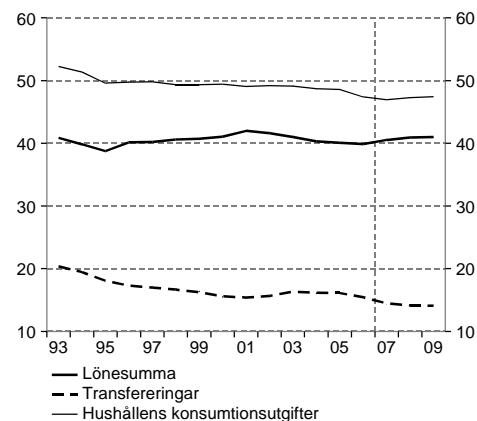
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 205 Viktiga skattebaser

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

rekta skatter med ca 2 miljarder kronor från och med 2008. Nedsättningen av socialavgifterna för företag i vissa tjänstebanscher antas bli införd vid halvårsskiftet 2008 och får därmed full helårseffekt från och med 2009.

Sjukförsäkringsavgiften och arbetsmarknadsavgiften sänks i år för att anpassa inkomsterna till de förväntade utgifterna på respektive område, vilket sänker inkomsterna från socialavgifter 2008 och 2009. Justeringen görs inom ramen för ett oförändrat skatteuttag. Det innebär att den allmänna löneavgiften, som ingår i posten övriga skatter i tabell 43, höjs i motsvarande mån.¹⁰⁰ Skattekvoten påverkas således inte av denna justering.

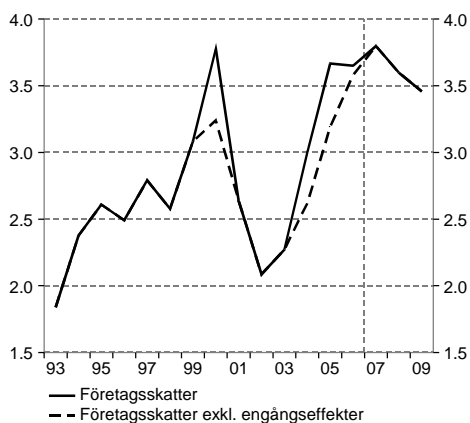
Inhemsk efterfrågan är alltjämt stark och hushållens konsumtion ökar något snabbare än BNP 2008 och 2009, vilket höjer mervärdesskatteinkomsterna som andel av BNP (se diagram 205). Inkomsterna från mervärdesskatten är tillfälligt ca 10 miljarder kronor eller ca 0,3 procent av BNP högre 2008 än 2007, till följd av ändrade regler för momsinsatningar för byggtjänster. Ett antal regeländringar höjer punktskatterna, framför allt energiskatter, 2008 och 2009. Inkomsterna från punktskatter som andel av BNP hålls dock tillbaka av att hushållens energiförbrukning dämpas under prognosperioden.

Inkomsterna från skatt på kapital, framför allt företagsskatter och hushållens skatt på kapitalvinster, har varit historiskt höga de senaste åren. Företagsskatterna bedöms ha uppgått till 3,8 procent som andel av BNP 2007, vilket är den högsta andelen någonsin. Åren 2008 och 2009 beräknas företagsskatterna falla tillbaka något som andel av BNP bl.a. till följd av ökade lönekostnader och därmed fallande vinstandelar i näringslivet samt svagare utländsk efterfrågan (se diagram 206). Om den finansiella krisen i USA fördjupas riskerar intäkterna från företagsskatter att falla tillbaka snabbare som andel av BNP till följd av ytterligare försvagad efterfrågan från omvärlden (se fördjupningen "Effekter av en fördjupad finansiell kris i omvärlden").

Hushållens skatt på kapitalinkomster ingår i hushållens direkta skatter. Höga kapitalvinster från försäljningar av aktier och bostäder medförde att skatten på realiserade kapitalvinster var hög som andel BNP 2006 och 2007 (se diagram 207). Hushållens skatt på kapitalvinster förväntas falla tillbaka något men hålls uppe på en hög nivå som andel av BNP även 2008 och 2009, bl.a. till följd av förändrade regler för beskattning av fastigheter. De förändrade reglerna innebär att skattesatsen på realiserade kapitalvinster vid bostadsförsäljning höjs från 20 procent till 22 procent samt att uppskovsbeloppet begränsas och räntebeläggs.¹⁰¹

Diagram 206 Företagsskatter

Procent av BNP

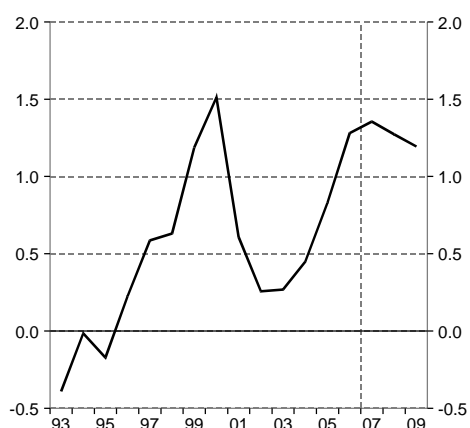


Anm. Till engångseffekter räknas utbetalningarna från Alecta 2000 och de extra upplösta periodiseringsfonderna 2004 och 2005.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 207 Skatt på hushållens kapitalinkomster

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

¹⁰⁰ Nationalräkenskaperna redovisar allmän löneavgift under produkt- och produktionsskatter.

¹⁰¹ Fastighetsskatteomläggningen medför även att statens skatteinkomster minskar och att kommunsektorns skatteinkomster ökar med ca 0,3 procent som andel av BNP.

OFFENTLIGA SEKTORNS ÖVRIGA INKOMSTER FALLER

Den offentliga sektorns övriga inkomster, som utgör ca 10 procent av offentliga sektorns totala inkomster, består bl.a. av kapitalinkomster i form av räntor och aktieutdelningar samt av de avgifter som hushållen betalar till staten via arbetslöshetskassorna. Den offentliga sektorns övriga inkomster faller ifrån 5,4 procent som andel av BNP 2007 till 5,2 respektive 4,8 procent som andel av BNP 2008 och 2009 (se tabell 44).

Tabell 44 Offentliga sektorns övriga inkomster

Procent av BNP

	2005	2006	2007	2008	2009
Övriga inkomster	5,1	5,1	5,4	5,2	4,8
Ränteinkomster	0,9	0,9	1,0	1,0	1,1
Aktieutdelningar	0,9	1,0	1,1	1,0	0,8
Övrigt	3,3	3,2	3,3	3,2	2,9

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Nedgången i den offentliga sektorns övriga inkomster förklaras delvis av att inkomsterna av aktieutdelningar från statligt ägda bolag faller tillbaka från den historiskt höga nivån 2007, bl.a. till följd av försäljningen av statliga aktieinnehav (se diagram 208). Därtill införs en ny s.k. arbetslöshetsavgift för arbetslöshetskassorna från och med 2008. Den nya avgiften ökar differentieringen mellan olika kassor och är i genomsnitt lägre än den tidigare s.k. förhöjda finansieringsavgiften. År 2009 bedöms offentliga sektorns övriga inkomster minska ytterligare till följd av finanspolitiska åtgärder som beräkningstekniskt sänker överföringarna från hushållen till offentlig sektor (se fördjupningen "Konjunkturinstitutets finanspolitiska prognoser"). Nedgången i offentliga sektorns övriga inkomster dämpas något av ökade inkomster från avgifter till arbetslöshetskassorna, då en obligatorisk arbetslöshetsförsäkring antas införas under 2008.

Offentliga sektorns utgifter

OFFENTLIGA UTGIFTER UNDER 50 PROCENT AV BNP

De offentliga utgifterna fortsätter att minska som andel av BNP från 50,0 procent 2007 till 49,2 procent 2009. En minskande utgiftsandel är en trend som pågått alltsedan 1993 då de offentliga utgifterna nådde en toppnivå och motsvarande nästan 70 procent som andel av BNP (diagram 209). Framför allt är det ränteutgifter respektive transfereringsutgifter som svarat för den fallande utgiftskvoten (diagram 210).

Diagram 208 Offentliga sektorns inkomster från aktieutdelningar

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 209 Den offentliga sektorns utgifter

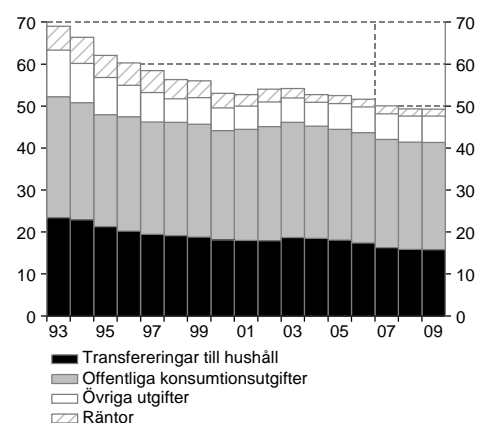
Procent av BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 210 Den offentliga sektorns utgifter, realekonomisk fördelning

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 45 Offentliga sektorns utgifter

Procent av BNP

	2005	2006	2007	2008	2009
Utgifter	52,5	51,6	50,0	49,3	49,2
Offentlig konsumtion	26,4	26,3	25,8	25,6	25,5
Offentliga investeringar	2,7	2,9	3,0	3,1	3,1
Transfereringar	21,4	20,7	19,3	18,9	18,9
Utlandet	1,5	1,6	1,4	1,5	1,5
Företagen	1,9	1,7	1,6	1,6	1,6
Hushållen	18,0	17,4	16,3	15,9	15,8
Ränteutgifter	1,9	1,8	1,9	1,7	1,6

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Den offentliga konsumtionen minskar något som andel av BNP mellan 2007 och 2008 för att sedan öka något 2009. Det är framför allt den kommunala konsumtionen som bidrar till att den offentliga konsumtionen ökar. Kommunernas finanser är starka. Skatteinkomsterna är höga och statsbidragen skrivs i prognosen för 2009 upp i takt med nominell BNP, vilket gör att den kommunala konsumtionen kan växa. Den statliga konsumtion minskar som andel av BNP under prognosperioden trots ökade utgifter för bl.a. väg- och järnvägsunderhåll både 2008 och 2009. Det är i huvudsak rationaliseringar och avvecklingar av vissa statliga myndigheter samt besparingar inom försvaret som medför att den statliga konsumtionen utvecklas svagt. De statliga investeringarna växer däremot i takt med BNP 2008 och 2009.

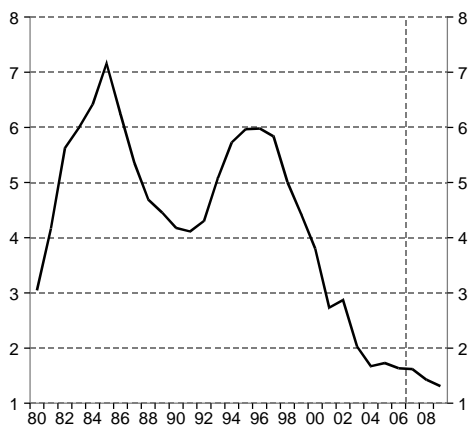
Transfereringarna till utlandet består av EU-avgiften och biståndet. EU-avgiften minskar som andel av BNP på grund av det rabattsystem för avgiften som införts 2007. Utgifterna för biståndet växer i takt med bruttonationalprodukten (BNI) i enlighet med biståndsmålet.

Statens ränteutgifter faller som andel av BNP (diagram 211). Utförsäljningar av aktier i statligt ägda bolag beräknas inbringa sammanlagt ca 150 miljarder till staten under 2007–2009. Det medför stora överskott i statens budget och därmed en fallande statskuld, vilket i sin tur minskar ränteutgifterna.

Transfereringarna till hushåll svarar för närmare 40 procent av den offentliga sektorns utgifter. Dessa transfereringar minskar som andel av BNP under prognosperioden (se tabell 46). Det förklaras till största delen av minskade utgifter för arbetslöshet och ohälsa (diagram 212).

Diagram 211 Statens ränteutgifter

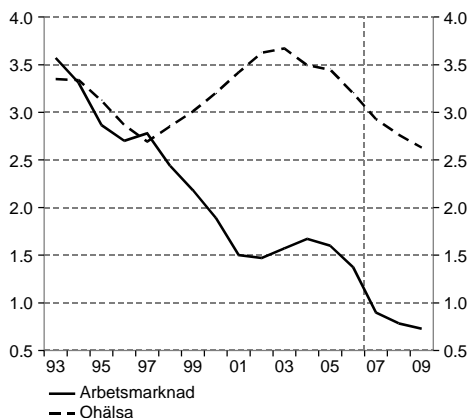
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 212 Utgifter för arbetsmarknad respektive ohälsa

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 46 Transfereringar till hushållen

Procent av BNP

	2005	2006	2007	2008	2009
Transfereringar till hushållen	18,0	17,4	16,3	15,9	15,8
Ålderdom	8,5	8,2	8,0	8,0	8,2
Arbetsmarknad	1,6	1,4	0,9	0,8	0,7
Ohälsa	3,4	3,2	2,9	2,8	2,6
Handikapp	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Barn/studier	2,2	2,3	2,2	2,1	2,0
Ekonomiskt bistånd	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3
Övrigt	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0

Anm. Ålderdom = ålderspensioner, garantipensioner, avtalade pensioner samt bostadstillägg till pensionärer. Arbetsmarknad = ersättning för arbetslöshet, arbetsmarknadspolitiska åtgärder samt lönegaranti. Ohälsa = sjuk- och rehabiliteringspenning, sjuk- och aktivitetsersättning samt, fr.o.m. den 1 januari 2005, bostadstillägg till personer med sjuk- eller aktivitetsersättning. Handikapp = arbetsskada, assistansersättning m.m. Barn/studier = barnbidrag, föräldraförsäkring, underhållsstöd samt studiebidrag.

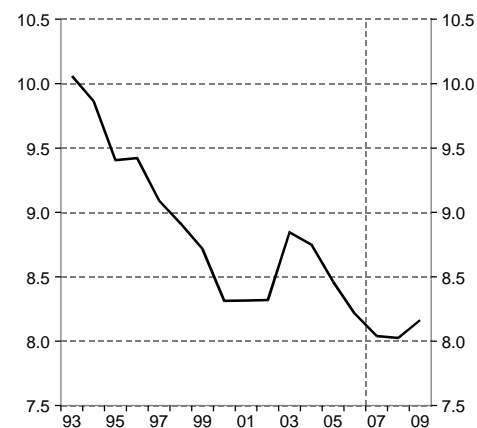
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

För personer med sjuk- eller aktivitetsersättning återställs ålderspensionsrätten till 93 procent från tidigare 80 procent av antagandeinkomsten från och med 2008. Det innebär att utgifterna ökar med 2 miljarder per år.

De ålderdomsrelaterade transfereringarna har under flera år minskat som andel av BNP, fram till 2001 i takt med färre personer över 65 år (se diagram 203 och diagram 213). Därtill har bostadstilläggen till pensionärer minskat och delpensionen upphört. År 2009 ökar dessa transfereringar återigen som en följd av allt fler ålderspensionärer och en högre uppräkningsgrad av pensionerna (se avsnittet "Sparandet i pensionssystemet minskar gradvis").

Diagram 213 Ålderdomsrelaterade transfereringar

Procent av BNP

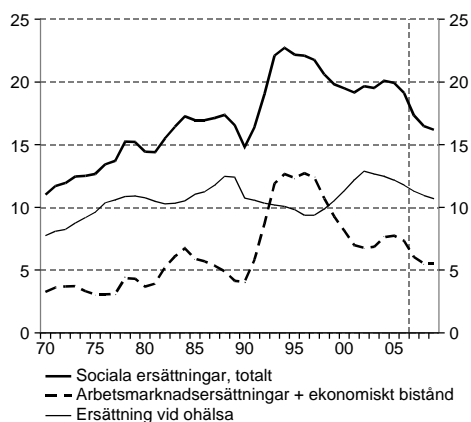


Anm. Fr.o.m. 2003 är garantipensionen skattepliktig.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 214 Sociala ersättningar, helårsekvivalenter

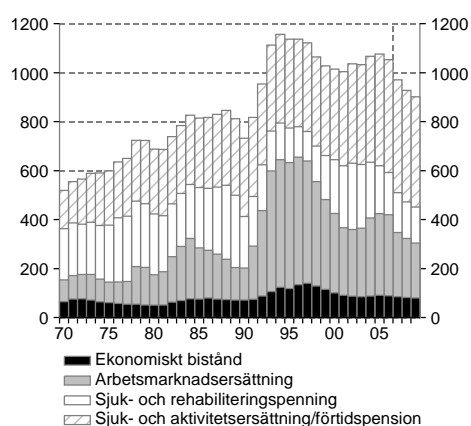
Procent av befolkningen 20–64 år



Källor: SCB, Socialförsäkringsutredningen och Konjunkturinstitutet.

Diagram 215 Personer 20–64 år försörjda med sociala ersättningar, helårsekvivalenter

Tusental



Källor: SCB, Socialförsäkringsutredningen och Konjunkturinstitutet.

ANTAL PERSONER SOM FÖRSÖRJS MED SOCIALA ERSÄTTNINGAR FORTSÄTTER ATT MINSKA

År 2009 är antalet personer som på helårsbasis försörjs med sociala ersättningar 876 000. Det motsvarar 16 procent av befolkningen 20–64 år och är en minskning med nästan 7 procentenheter sedan 1994 (se diagram 214).

Minskningen 2007–2009 förklaras av en kombination av den förhållandevis gynnsamma utvecklingen på arbetsmarknaden, den beräknade effekten av regeringens sysselsättningsstimulerande åtgärder samt andra åtgärder som syftar till att minska utgifterna i sjukförsäkringen (se diagram 215).

Tabell 47 Personer 20–64 år försörjda med sociala ersättningar

Helårsekvivalenter, tusental

	2005	2006	2007	2008	2009
Ohälsa	647	630	607	591	578
Sjuk- och rehabiliteringspenning	194	176	153	140	134
Sjuk- och aktivitetsersättning	452	454	454	451	444
Arbetsmarknadsersättningar	326	312	244	221	221
Arbetslöshet	207	178	156	134	132
Arbetsmarknadsprogram	118	134	88	87	89
Ekonomiskt bistånd	85	80	81	77	77
Totalt	1 058	1 022	931	889	876
Förändring från föregående år	-6	-36	-91	-42	-14

Anm. En helårsekvivalent motsvarar en person som försörjs med full ersättning ett helt år, dvs. 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 den utnyttjade arbetskraften.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Antalet personer som försörjs med ohälsorelaterade ersättningar minskar under hela prognosperioden. Budgetpropositionen för 2008 innehöll flera förslag inom ohälsområdet, bl.a. införandet av särskilda nystartsjobb s.k. nyfriskjobb. Arbetsgivare som anställer personer som varit långtidssjukskrivna eller personer med sjuk- eller aktivitetsersättning får dubbel nedsättning av arbetsgivaravgiften från och med den 1 januari 2008. Ytterligare förslag är en effektivare rehabilitering med tidiga insatser från företagshälsovården. Det införs riktlinjer för bedömning av arbetsförmågan. Tidsgränsen för sjukpenning blir 12 månader, därefter blir ersättningen 75 procent av den sjukpenninggrundande inkomst (SGI) i ytterligare 18 månader. Därtill sänktes också den sjukpenninggrundande inkomsten från och med den 1 januari 2008. Effekten av åtgärderna är svårbedömd, men sjukpenningdagarna bedöms fortsätta att minska såväl 2008 som 2009 (se även fördjupningarna ”Sysselsättningseffekter av regeringens politik” respektive ”Direkta budgeteffekter av nya förslag i Budgetpropositionen för 2008”).

Den förhållandevis starka utvecklingen på arbetsmarknaden tillsammans med de sysselsättningsstimulerande åtgärder som regeringen genomfört, bl.a. sänkt skatt för personer med låga arbetsinkomster samt sänkta ersättningsnivåer i arbetslöshetsförsäkringen, medför att antalet personer som försörjs med arbetsmarknadsersättningar minskar med 91 000 personer från 2006 till 2008. År 2009 är såväl antalet personer som uppbär arbetslöshetsersättning som personer i de olika arbetsmarknadsprogrammen i stort sett oförändrat i förhållande till 2008.

Antalet personer som försörjs med ekonomiskt bistånd (socialbidrag) minskar något 2008 och 2009.

Finansiellt sparande i den offentliga sektorns delsektorer

Den offentliga sektorns sparande har stärkts markant och fortsätter att vara högt fram till 2009 (se tabell 28). Det starka sparandet förklaras framför allt av ett starkt finansiellt sparande i staten. Sparandet i ålderspensionssystemet minskar på grund av ökande utbetalningar av pensioner. I kommunsektorn är sparandet stabilt under perioden, trots högre utgifter. Även sett över en längre tidsperiod är det framför allt variationer i statens sparande som förklarar variationerna i den offentliga sektorns finansiella sparande (se diagram 216).

Tabell 48 Finansiellt sparande i delsektorer

Procent av BNP

	2005	2006	2007	2008	2009
Den offentliga sektorn	2,0	2,2	3,2	3,3	2,5
Staten	0,4	0,8	1,8	2,1	1,6
Ålderspensionssystemet	1,0	1,0	1,0	0,8	0,6
Kommunsektorn	0,6	0,3	0,3	0,4	0,3

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

STATENS FINANSER FORTSATT STARKA

Det finansiella sparandet i staten är i genomsnitt 2 procent av BNP per år under 2007–2008 men faller till 1,6 procent som andel av BNP 2009. Ett antal skattesänkningar genomförs från och med 2008, däribland det förstärkta jobbskatteavdraget. Det inkomstbortfall som dessa skattesänkningar medför kompenseras till viss del av höjningar av andra skatter, främst punktskatter. Samtidigt faller utgifterna i förhållande till BNP, vilket resulterar i ett högt och stabilt sparande i staten åren 2007 och 2008. År 2009 försvagas statens finansiella sparande av att finanspolitiken bedöms bli expansiv. Såväl transfereringar till kommunsektorn som överföringar till hushåll och företag ökar. Sammantaget försvagas det finansiella sparande i staten med ca 0,5 procent av BNP till följd av dessa överföringar.

Diagram 216 Finansiellt sparande i offentliga sektorns delar

Procent av BNP



Anm. Under åren 1999-2001 gjordes stora överföringar av medel från ålderspensionssystemet till staten.

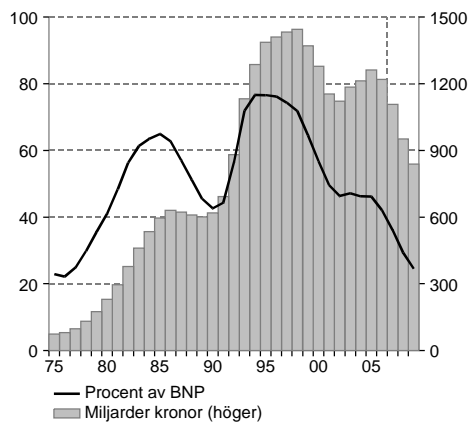
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Även statsbudgetens saldo är starkt samtliga år under prognosperioden (se tabell 49). Åren 2008 och 2009 är saldod större än det finansiella sparandet, främst beroende på försäljningar av aktier i statligt ägda bolag. År 2007 uppgick försäljningarna och extra utdelningar till sammanlagt 32 miljarder kronor, varav aktier i TeliaSonera såldes till ett värde av 18 miljarder kronor. Regeringen har aviserat att försäljningen av statligt ägda bolag ska uppgå till 200 miljarder kronor under mandatperioden.

Konjunkturinstitutet antar att inkomsterna från försäljningarna uppgår till 82 miljarder kronor 2008 och till 50 miljarder kronor 2009. Konjunkturinstitutet gör inte någon prognos för vilka bolag som kommer att säljas eller när en försäljning kan tänkas ske.

Diagram 217 Statsskuld

Procent av BNP respektive miljarder kronor



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 49 Statens finansiella sparande och budgetsaldo

Miljarder kronor respektive procent av BNP

	2005	2006	2007	2008	2009
Finansiellt sparande	11	25	57	70	54
<i>Procent av BNP</i>	<i>0,4</i>	<i>0,8</i>	<i>1,8</i>	<i>2,1</i>	<i>1,6</i>
Justeringsposter					
Försäljning av aktier m.m.	6	8	32	87	54
Överföring från AP-fonden	2	0	0	0	0
Utlåning, återbetalning, netto	-5	7	6	-9	-8
Kurs- och valutaförl./vinster	3	-12	-4	1	2
Periodiseringar	-16	14	13	-10	-2
Övrigt	14	-23	0	15	13
Budgetsaldo	13	18	103	153	112
<i>Procent av BNP</i>	<i>0,5</i>	<i>0,6</i>	<i>3,4</i>	<i>4,7</i>	<i>3,3</i>
Värdeförändring, övrigt	-61	31	9	3	2
Statsskuld, förändring	49	-42	-113	-155	-114
Statsskuld (konsoliderad)	1 262	1 220	1 107	952	838
<i>Procent av BNP</i>	<i>46,1</i>	<i>42,1</i>	<i>36,1</i>	<i>29,3</i>	<i>24,5</i>
Maastrichtskuld	1 400	1 331	1 256	1 108	1 004
<i>Procent av BNP</i>	<i>51,2</i>	<i>45,9</i>	<i>41,0</i>	<i>34,1</i>	<i>29,3</i>

Källor: SCB, Riksgälden och Konjunkturinstitutet.

De starka statsfinanserna, höga utdelningar och försäljningarna av aktier i statligt ägda bolag leder till att statsskulden minskar kraftigt 2007–2009. I slutet av 2009 är statsskuldskvoten, statskulden i förhållande till BNP, nere på 24,5 procent, jämfört med 42,1 procent 2006 (se diagram 217).

SPARANDET I PENSIONSSYSTEMET MINSKAR GRADVIS

Ålderspensionssystemet omfattar inkomstpensionen med dess AP-fonder som buffert. Under uppbyggnadsfasen sedan det nya pensionssystemet infördes 1999 har inkomsterna varit större än utgifterna. Med början 2008 kommer dock sparandet att minska gradvis till följd av att pensionsutbetalningarna växer allt snabbare. År 2009 beräknas utbetalda pensioner överstiga avgifterna (se tabell 50). Pensionsutbetalningarnas kraftiga ökning 2009 beror på utöver ett högre antal ålderspensionärer (se diagram 203) också på en starkare utveckling av inkomstindex (se tabell 51). Avkastningen på AP-fondernas tillgångar medför dock att det finansiella sparandet i ålderspensionssystemet är fortsatt positivt. Sparandet i AP-fonderna har sedan 2002 legat runt 1 procent som andel av BNP.

Tabell 50 Ålderspensionssystemets finansiella sparande (Inkomstpensionen)

Miljarder kronor respektive procent av BNP

	2005	2006	2007	2008	2009
Avgifter	178	186	193	203	213
Pensioner	169	177	186	199	218
Avgiftsoverskott	9	11	8	4	-5
Kapitalavkastning	22	23	25	26	28
Övriga utgifter	2	2	2	2	2
Finansiellt sparande	27	30	31	27	21
<i>Procent av BNP</i>	<i>0,9</i>	<i>1,0</i>	<i>1,0</i>	<i>0,8</i>	<i>0,6</i>
Fondtillgångar	767	862	918	973	1 028
<i>Procent av BNP</i>	<i>28,0</i>	<i>29,7</i>	<i>29,9</i>	<i>30,0</i>	<i>30,0</i>

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

I ålderspensionssystemet räknas pensionerna upp med förändringen av inkomstindex reducerat med 1,6 procentenheter, s.k. följsamhetsindexering (se tabell 51). Uppräkningen bestäms i allt väsentligt av de förvärvsarbetandes realinkomstutveckling under de tre föregående åren samt av inflationen föregående år. Pensionerna ökar med 2,8 procent 2008 som en följd av den starka realinkomstillväxten under senare år.

Tabell 51 Pensioner och pensionsförmögenhet

Årlig procentuell förändring respektive index

	2005	2006	2007	2008	2009
Pensioner					
(följsamhetsindexering)	0,8	1,1	1,6	2,9	4,3
Varav Realinkomst ¹	2,0	2,2	1,7	2,6	2,0
Norm ²	-1,6	-1,6	-1,6	-1,6	-1,6
KPI ³	0,4	0,6	1,5	1,9	3,9
Pensionsbehållning	2,4	2,7	3,2	4,5	5,9
Inkomstindex	118,41	121,65	125,57	131,18	138,95
Inkomstbasbelopp	43 300	44 500	45 900	48 000	50 800
Prisbasbelopp ⁴	39 400	39 700	40 300	41 000	42 600

¹ Genomsnittlig real inkomstutveckling under tre föregående år för alla personer 16–64 år med pensionsgrundande inkomst.

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

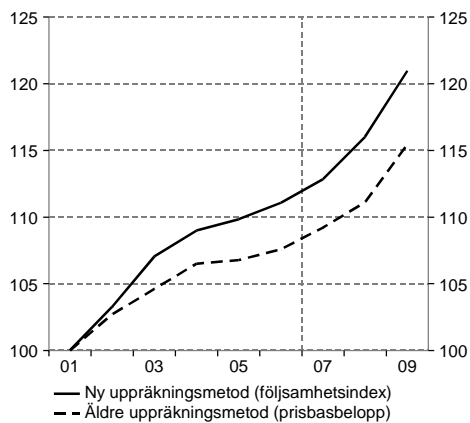
³ KPI-inflation mätt från juni två år tillbaka till juni föregående år.

⁴ Används vid beräkning av taket för pensionsgrundande inkomst.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 218 Pensionsbelopp

Index 2001 = 100



Källa: Konjunkturinstitutet.

En fortsatt stark realinkomstutveckling tillsammans med en allt högre inflation leder till att pensionerna räknas upp med 4,3 procent 2009.

Pensionsnivån 2009 ligger 5,5 procentenheter högre med uppräkningsindex än den skulle göra om uppräkningsindex gjordes som tidigare med basbeloppet (se diagram 218).

Pensionsbehållningen, dvs. summan av fastställda pensionsrätter för inkomstpension, omräknas årligen med hänsyn till inkomstindex. Det innebär att behållningen skrivs upp med 4,5 procent 2008 och med ytterligare 5,9 procent 2009.

FORTSATT STARKA FINANSER I KOMMUNER OCH LANDSTING

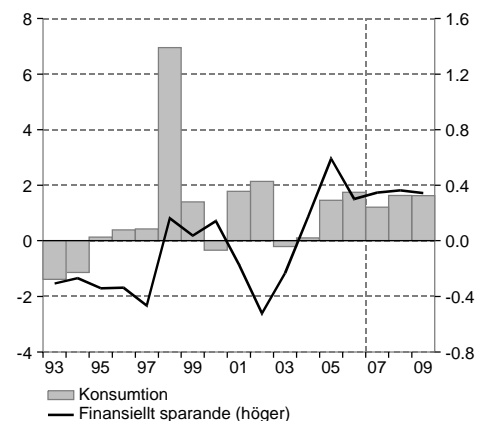
De goda finanserna som kommunsektorn har uppvisat de senaste åren håller i sig under hela prognosperioden. Kommunernas och landstingens sammanlagda finansiella sparande uppgår till 0,3 procent som andel av BNP 2007, 0,4 procent 2008 och 0,3 procent 2009 (se diagram 219).

Den kommunala medelskattesatsen sänks med 10 öre från och med 2008, vilket minskar kommunernas skatteinkomster med ca 2 miljarder kronor per år. Lönesumman i ekonomin utvecklas dock starkt vilket genererar högre skatteinkomster. Trots skattesänkningen ökar därför kommunernas skatteinkomster med 0,2 procentenheter som andel av BNP mellan 2007 och 2008.

Kommunsektorns utgifter väntas öka förhållandevis kraftigt 2007–2009, om än i något lugnare takt än inkomsterna. Från och med 2008 kan kommuner och landsting anställa personal genom s.k. nystartsjobb, vilket ökar den kommunala konsumtionen. Till följd av att statsbidragen antas att öka i takt med nominell BNP 2009 finns också då utrymme för höga konsumtionsutgifter.

Diagram 219 Kommunal konsumtion och kommunsektorns finansiella sparande

Årlig procentuell förändring, fasta priser respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Prognosjämförelse

I detta kapitel jämförs den nya prognosen med den prognos som Konjunkturinstitutet publicerade i augusti 2007. Syftet är att tydliggöra de viktigaste förändringarna i prognosen och översiktligt redogöra för de bakomliggande orsakerna till de revideringar som har gjorts.

Den internationella utvecklingen

FORTSATT ORO PÅ FINANSMARKNADEN

I Konjunkturläget som Konjunkturinstitutet presenterade i augusti 2007 gjordes bedömningen att oron på de finansiella marknaderna skulle ebba ut relativt snart och därmed få ett begränsat genomslag på världsekonomin. Utvecklingen på finansmarknaderna under hösten 2007 har emellertid lett till att Konjunkturinstitutet i den nuvarande prognosen bedömer att turbulensen består under inledningen av 2008 och gradvis klingar av först under årets andra hälft. De ändrade förutsättningarna bidrar till att prognoserna för BNP-tillväxten i framför allt OECD-området revideras ner jämfört med augustirapporten. Effekterna av den finansiella turbulensen på den reala ekonomin bedöms dock bli relativt begränsade förutsatt att penningpolitiken i USA och euroområdet blir mer expansiv än vad som tidigare bedömdes och givet att oron inte fördjupas eller dröjer sig kvar längre än förväntat.

OLJEPRISET REVIDERAS UPP

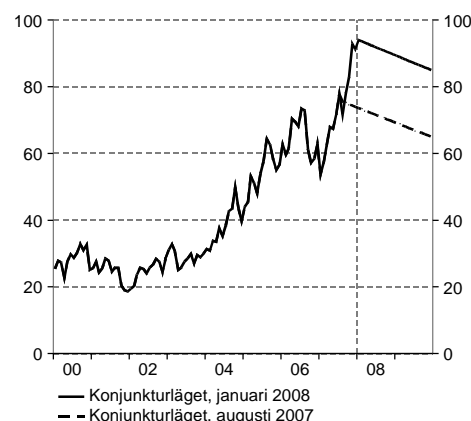
Priset på råolja under perioden 2008–2009 revideras upp i denna prognos jämfört med den prognos som gjordes i augustirapporten (se diagram 220). Det fortsatt höga priset bedöms till viss del vara effekten av en ökad efterfrågan på olja i snabbt växande ekonomier. Den huvudsakliga anledningen till upprevideringen av prognosen är emellertid en ändrad bedömning av OPEC:s produktionsvolym. Även om det pris på råolja som noterades i slutet av 2007 bedöms vara högre än vad OPEC anser vara önskvärdt, och produktionsvolymen därför väntas öka framöver, revideras prognosen för oljepriset upp till 91,8 respektive 87,2 dollar per fat för 2008 och 2009 (se tabell 52).

NÅGOT LÄGRE GLOBAL TILLVÄXT 2008

Den nya bedömningen av den globala BNP-tillväxten innebär en nedrevidering jämfört med den utveckling som prognostiserades i augustirapporten (se diagram 221). Den största revideringen är dock av teknisk natur och har sin förklaring i att den viktning som används för att räkna fram en global tillväxt har föränd-

Diagram 220 Oljepris

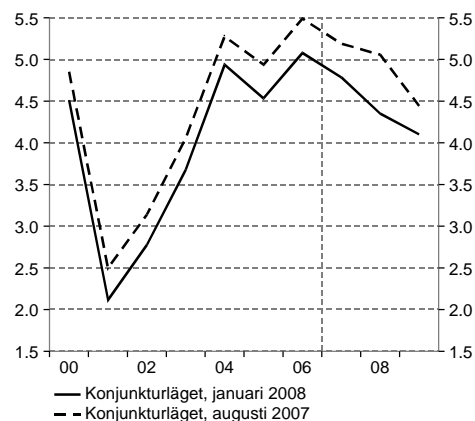
Brent dollar/fat, månadsvärden



Källor: Reuters EcoWin, International Petroleum Exchange och Konjunkturinstitutet.

Diagram 221 Global BNP

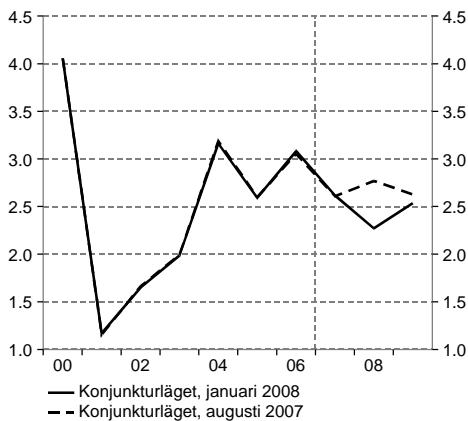
Årlig procentuell förändring



Källor: IMF, OECD, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Diagram 222 BNP i OECD

Årlig procentuell förändring



Källor: OECD och IMF.

rats.¹⁰² De nya vikterna innebär att den globala BNP-tillväxten har reviderats ner med 0,4 procentenheter per år 2007–2009 (se tabell 52). Utöver nedrevideringen som orsakas av de nya vikterna har emellertid en ny bedömning av läget i världsekonomin lett till att den globala BNP-tillväxten för 2008 revideras ner med ytterligare 0,3 procentenheter. För 2009 har bedömningen av ekonomiska läget bidragit till en upprevidering av den globala BNP-tillväxten med 0,1 procentenheter. Den sammantagna effekten av den nya bedömningen och de nya vikterna blir således att den globala tillväxten revideras ner med 0,4 respektive 0,3 procentenheter för 2007 och 2009 medan nedrevideringen blir 0,7 procentenheter för 2008 (se tabell 52 och diagram 221).

Det är i huvudsak en nedrevidering av BNP-tillväxten för OECD-länderna som ligger bakom nedrevideringen av prognosen för den globala tillväxten 2008 (se tabell 52 och diagram 222). Bland orsakerna till den nya bedömningen återfinns den fortsatta oron på de finansiella marknaderna samt tillfälligt hög inflation orsakad och prisökningar på livsmedel och energi. Nedrevideringarna för tillväxten i OECD-området motverkas dock till viss del av att prognosen för BNP-tillväxten i vissa ekonomier utanför OECD-området, t.ex. Kina, har reviderats upp (se tabell 52).

För 2008 och 2009 har tillväxtprognosen för OECD-området reviderats ner med 0,5 respektive 0,1 procentenheter (se tabell 52 och diagram 222). Nedrevideringen av tillväxten i OECD-området beror bland annat på att tillväxtprognosen för USA har reviderats. Men en nedrevidering av tillväxtprognoserna görs även för Japan och euroområdet för 2008, vilket ytterligare bidrar till den nya bedömningen av tillväxten i OECD-området (se tabell 52).

BNP-tillväxten i USA revideras ner för 2008 och 2009 jämfört med den bedömning som gjordes i augustiprognosen, medan BNP-tillväxten för 2007 revideras upp något (se tabell 52). Upprevideringen av tillväxten för 2007 beror bland annat på att BNP-tillväxten under tredje kvartalet 2007 blev högre än vad som förutsågs i augustiprognosen, vilket bidrar till upprevideringen av helårssiffran. För 2008 och 2009 bidrar dock det höga oljepriset, oron på de finansiella marknaderna och en avmattning i huspriserna till en nedrevidering av tillväxten i bostadsinvesteringar och hushållens konsumtionsutgifter. Sammantaget har prognosen för USA:s BNP-tillväxt reviderats ner med 0,8 respektive 0,2 procentenheter 2008 och 2009, medan upprevideringen för 2007 är 0,2 procentenheter (se tabell 52).

Nedrevideringen av tillväxten i Japan för 2007 beror bland annat på att statistik för de tre första kvartalen 2007, samt indikatorer för fjärde kvartalet 2007, pekar mot en svagare utveckling av fasta investeringar än vad som tidigare bedömdes. Vidare bidrar nya byggnadsregler till en ny bedömning av bostadsinvesteringarna. För 2008 bidrar också nedrevideringen av tillväxten i

¹⁰² Se anmärkning under tabell 3 i avsnittet "Internationell konjunkturutveckling" för en utförligare förklaring av hur uträkningen av global BNP-tillväxt utförs.

omvärlden till att prognosen för bland annat exporttillväxten revideras ner jämfört med den bedömning som gjordes i augusti. En följd av den nya bedömningen av exporttillväxten är att kapacitetsutnyttjandet bedöms bli lägre än vad som förutsågs i augusti. Detta medför i sin tur en nedrevidering av tillväxten i maskininvesteringarna. Sammantaget innebär dessa faktorer en nedrevidering av BNP-tillväxten för 2007 och 2008 med 0,7 respektive 0,5 procentenheter, medan tillväxten för 2009 är oreviderad (se tabell 52).

För euroområdet har BNP-tillväxten för 2008 reviderats ner med 0,3 procentenheter (se tabell 52). Nedrevideringen föranleds bland annat av att statistik och indikatorer som kom in under fjärde kvartalet 2007 var svagare än vad som bedömdes i augustiprognosen. Andra faktorer som bidrar till nedrevideringen av tillväxten i euroområdet är den nya bedömningen av finansansörens omfattning samt den starkare euron (se tabell 52).

BNP-tillväxten i Kina revideras upp något för perioden 2007–2009. Upprevideringen beror bland annat på ett överraskande starkt BNP-utfall det tredje kvartalet 2007 och på att bedömningen av tillväxten i hushållens konsumtionsutgifter revideras upp bl.a. som en följd av starkare inkomstökningar. Upprevideringen av prognosen är 0,2 procentenheter per år för 2007 och 2008 samt 0,5 procentenheter för 2009 (se tabell 52).

STYRRÄNTOR REVIDERAS NER

Prognoserna för Federal funds target rate och ECB:s referänta har reviderats ner i denna rapport jämfört med den prognos som gjordes i augusti. Den största delen av revideringen av Federal funds target rate beror på de räntesänkningar som gjorts av Fed sedan september 2007. Prognosen för ECB:s referänta har reviderats ner sedan resursutnyttjandet i euroområdet, mot bakgrund av den nya prognosen av den internationella konjunkturen, bedöms vara mer balanserat under åren 2007–2009. Samtidigt bedöms inflationstrycket vara i linje med ECB:s mål för penningpolitiken under perioden givet den nedreviderade referäntan. Jämfört med augustiprognosen har Federal funds target rate reviderats ner med 0,75 procentenheter för 2007, 1,25 procentenheter för 2008 samt 0,75 procentenheter för 2009. Nedrevideringen av ECB:s referänta är 0,25 procentenheter för 2007, 0,75 procentenheter för 2008 samt 0,50 procentenheter för 2009 (se tabell 52).

Tabell 52 Nuvarande prognoser för omvärlden jämfört med prognosen i augusti 2007

Årlig procentuell förändring när annat inte anges

	2007		2008		2009	
	Jan-08	Diff.	Jan-08	Diff.	Jan-08	Diff.
BNP						
USA	2,2	0,2	1,9	-0,8	2,4	-0,2
Japan	1,8	-0,7	1,6	-0,5	2,0	0,0
Danmark	1,7	-0,4	2,0	0,1	1,5	-0,1
Norge	3,2	0,2	3,5	0,5	2,3	-0,1
Euroområdet	2,7	0,1	2,0	-0,3	2,2	0,0
Finland	4,3	0,0	2,9	0,0	2,6	0,0
Frankrike	1,9	0,1	1,9	-0,3	2,2	0,0
Tyskland	2,6	-0,1	1,9	-0,3	2,0	0,2
Storbritannien	3,1	0,2	2,0	-0,6	2,3	-0,1
OECD	2,6	0,0	2,3	-0,5	2,5	-0,1
Indien	8,9	-0,1	8,3	-0,1	7,7	-0,1
Kina	11,4	0,2	10,7	0,2	9,5	0,5
Sydamerika	5,6	0,6	4,6	0,2	3,9	0,4
Världen	4,8	-0,4	4,4	-0,7	4,1	-0,3
Världen, gamla vikter	5,2	0,0	4,8	-0,3	4,5	0,1
Federal funds target rate ¹						
	4,25	-0,75	3,50	-1,25	3,75	-0,75
ECB:s refinansränta ¹						
	4,00	-0,25	4,00	-0,75	4,25	-0,50
Dollar/Euro ²						
	1,46	0,09	1,46	0,09	1,46	0,09
Oljepris ^{3,4}						
	73,0	3,6	91,8	20,2	87,2	20,1

Anm. Differensen avser skillnaden mellan nuvarande prognos och prognosen i augusti 2007. Ett positivt värde anger en upprevidering.

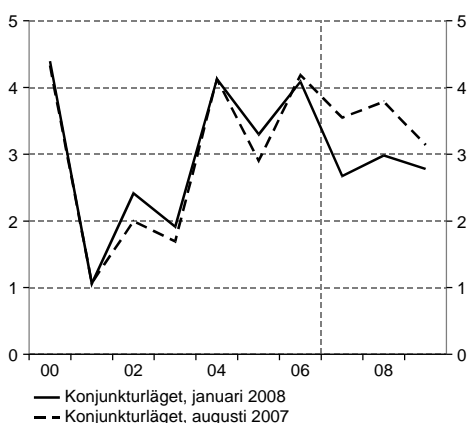
¹ Procent, vid årets slut. ² Nivå, vid årets slut. ³ Nivå, årsgenomsnitt. ⁴ Dollar per fat.

Källor: OECD och Konjunkturinstitutet.

Utvecklingen i Sverige

Diagram 223 BNP i Sverige

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

NYA METODER GER DELVIS ÄNDRAD BEDÖMNING

Statistiska centralbyrån har under 2007 genomfört en översyn av nationalräkenskapssystemet. Översynen har medfört reviderade nationalräkenskaper för perioden 1993–2005.¹⁰³ Nya beräkningsmetoder har emellertid också medfört att siffrorna för första halvåret 2007 har reviderats. I prognosen har de nya förutsättningarna beaktats.

LÄGRE TILLVÄXT 2007–2009

Prognosen för BNP-tillväxten i Sverige revideras ner för perioden 2007–2009. För 2007 och 2008 är nedrevideringen 0,8 procentenheter per år medan nedrevideringen för 2009 är 0,3 pro-

¹⁰³ Effekterna av revideringarna beskrivs i fördjupningsrutorna "Reviderade nationalräkenskaper" och "Ny metod för att beräkna offentliga sektorns produktion och konsumtion".

centenheter. Nedrevideringen för 2007 förklaras av att prognoserna för offentlig konsumtion, fasta bruttoinvesteringar och export reviderats ner. En upprevidering av importtillväxten bidrar också till att prognosen för BNP-tillväxten reviderats ner. För 2008 och 2009 beror nedrevideringen huvudsakligen på att prognoserna för hushållens konsumtionsutgifter och export reviderats ner (se tabell 53).

Prognosen för tillväxten i hushållens konsumtionsutgifter har reviderats upp för helåret 2007 till följd av att utfallet för årets tre första kvartal blev starkare än väntat. Trots detta finns det dock faktorer som talar för en nedrevidering av hushållens konsumtionsutgifter för 2008 och 2009. En sådan faktor är att hushållens förtroendeindikator utvecklades svagt fjärde kvartalet 2007. Fallet i förtroendeindikatorn bedöms vara nära kopplat till osäkerheten rörande omfattningen av bolånekrisen i USA och till den efterföljande finansorn. Den finansiella krisens realekonomiska effekter bedöms dock ha klingat av under andra hälften av 2008. Nedrevideringen av hushållens konsumtionsutgifter är därför större 2008 än 2009 (se tabell 53). En annan faktor som bidrar till nedrevideringen av hushållens konsumtionsutgifter för perioden 2008–2009 är bedömningen att den reala disponibla inkomsten, bland annat som en följd av uppreviderad inflation, utvecklas svagare än vad som prognostiserades i augusti.

Prognosen för exporttillväxten har reviderats ner för alla åren under perioden 2007–2009. Tre huvudsakliga faktorer bidrar till nedrevideringen. Den första faktorn är att utfallsiffrorna för de tre första kvartalen 2007 var svagare än väntat, vilket håller tillbaka årsgenomsnittet för exporttillväxten även 2008. Den andra faktorn är att tillväxtprognosen för OECD-länderna reviderats ner. Detta medför att bedömningen av utvecklingen av marknaden för svensk export reviderats ner. Den tredje faktorn som bidrar till att exporttillväxten reviderats ner i denna rapport jämfört med augustiprognosen är att exportorderingen inom industrin fallit tillbaka.

Nedrevideringen i ökningstakten för de fasta bruttoinvesteringarna bidrar också till nedrevideringen av BNP-tillväxten för 2007. Den bakomliggande anledningen till att tillväxttakten för de fasta bruttoinvesteringarna skrivs ner är att utfallet för de tre första kvartalen 2007 blev lägre än vad som bedömdes i augustiprognosen. Detta leder till att tillväxten i de fasta bruttoinvesteringarna revideras ner med 1,0 procentenhet (se tabell 53). För 2008 och 2009 revideras prognosen upp marginellt.

Preliminär statistik för svensk import visade ett betydligt högre utfall det tredje kvartalet 2007 än vad som prognostiserades i augustirapporten. En konsekvens av detta är att prognosen för importtillväxten revideras upp med 0,8 procentenheter 2007 jämfört med den prognos som gjordes i augusti (se tabell 53). Bakom den nya prognosen ligger bland annat bedömningen att tillväxten för importen av bearbetade varor blir starkare än vad som prognostiserades i augusti. För 2008 revideras emellertid prognosen för importtillväxten ner med 0,7 procentenheter som

en följd av svagare efterfrågan. För 2009 revideras importtillväxten upp med 0,2 procentenheter jämfört med augustiprognosen (se tabell 53).

NEDREVIDERAD LÖNEPROGNOS PÅ GRUND AV LÅGA LÖNEUTFALL OCH SVAGARE VINSTUTVECKLING

Statistik som publicerades under fjärde kvartalet 2007 indikerar att antalet arbetade timmar ökar mer 2007 än vad Konjunkturinstitutet bedömde i augustiprognosen. Den nya bedömningen är att tillväxten i arbetade timmar blir 3,3 procent 2007, vilket är 0,3 procentenheter högre än den bedömning som gjordes i augusti. För 2008 görs inga revideringar av tillväxten i arbetade timmar medan en nedrevidering görs för 2009 som en följd av den svagare efterfrågan (se tabell 53). Sammantaget innebär upprevideringen av tillväxten i arbetade timmar för 2007 i kombination med nedrevideringen av BNP-tillväxten för 2007 och 2008 att prognosen för produktivitetstillväxten 2007 och 2008 revideras ner. För 2009 revideras produktivitetstillväxten dock upp något.

Konjunkturinstitutet reviderar upp prognosen för sysselsättningstillväxten 2007 med 0,2 procentenheter jämfört med augustirapporten (se tabell 53). Revideringen sker främst på grund av ett högt utfall för det tredje kvartalet 2007. Den snabba uppgången av sysselsättningen i slutet av 2007 medför även att sysselsättningstillväxten för 2008 revideras upp med 0,2 procentenheter (se tabell 53). Nedrevideringen av svensk BNP-tillväxt för prognosperioden medför emellertid att sysselsättningstillväxten 2009 revideras ner jämfört med bedömningen från augusti. Nedrevideringen av sysselsättningsutvecklingen 2009 är 0,5 procentenheter (se tabell 53).

Den nya bedömningen av sysselsättningstillväxten medför att prognosen för arbetslösheten revideras ner med 0,1 respektive 0,2 procentenheter för 2007 och 2008. För 2009 leder emellertid den nya bedömningen av sysselsättningstillväxten, och utvecklingen av arbetskraften, till att arbetslösheten revideras upp med 0,1 procentenhet (se tabell 53).

Överraskande låga löneutfall till och med oktober 2007 och ett snabbare fall i vinstandelen fram till 2009 än vad som förutsågs i augusti innebär att timlöneprognosen har reviderats ner med 0,3 procentenheter för 2007, med 0,1 procentenheter för 2008 samt med 0,2 procentenheter för 2009 (se tabell 53).

RESURSUKNYTTJANDET PÅ ARBETSMARKNADEN NERREVIDERAT 2009

Resursutnyttjandet på arbetsmarknaden är något stramare 2007 och 2008 i denna prognos jämfört med augustiprognosen. Nedrevideringen av antalet arbetade timmar 2009 innebär dock att resursläget på arbetsmarknaden 2009 nu bedöms vara mindre stramt jämfört med bedömningen i augusti (se tabell 53). Vidare

görs bedömningen att BNP-gapet 2007 blir 0,5 procentenheter högre än vad som prognostiserades i augusti, vilket är en följd av en ny bedömning av potentiell produktivitet. För 2008 och 2009 revideras dock BNP-gapet ner jämfört med augustirapporten. Revideringen av prognosen för BNP-gapet 2008 och 2009 är en följd av nedrevideringen av BNP-utvecklingen och en i stort sett oförändrad bedömning av den potentiella BNP-tillväxten.

HÖGRE INFLATION 2008

Nedrevideringen i produktivitetstillväxt i näringslivet för 2008 leder, trots lägre löneökningar, till en upprevidering av tillväxten i enhetsarbetskostnaden i näringslivet (se tabell 53, diagram 225 och diagram 226). Denna revidering medför i sin tur att kostnadstrycket för företagen bedöms bli högre vilket till viss del bidrar till att prognosen för KPI- och KPIX-inflationen revideras upp för 2008 (se tabell 53).¹⁰⁴ Den huvudsakliga anledningen till upprevideringen av inflationsprognosen är emellertid stigande energipriser. Även livsmedelsprisernas utveckling bidrar dock till den ändrade bedömningen. Upprevideringen av KPI-inflationen kan dessutom till viss del förklaras av ett positivt nettobidrag från en nedrevidering av räntekostnaderna för egna hem och en upprevidering av vissa punktskatter. Sammantaget revideras prognosen för 2008 års KPI-inflation upp med 1,2 procentenhet jämfört med i augusti medan prognosen för KPIX-inflationen 2008 revideras upp med 0,9 procentenheter (se tabell 53 och diagram 227). För 2009 är augustirapportens bedömning av både KPI- och KPIX inflationen oförändrad (se tabell 53).

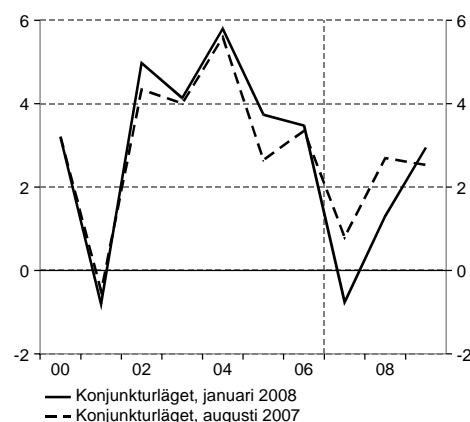
Trots en upprevidering av inflationen för 2008 revideras bedömningen av Riksbankens reporänta ner. De huvudsakliga anledningarna till nedrevideringen av ränteprognosen är Konjunkturinstitutets ändrade bedömning av BNP-tillväxten i Sverige, osäkerheten rörande utvecklingen av den globala konjunkturen samt bedömningen att KPIX-inflationen, givet den reviderade prognosen av reporäntan, kommer att vara i linje med inflationsmålet 2009. Prognosen för reporäntan revideras ner med 0,25 procentenheter för 2008 och 0,25 procentenheter för 2009 (se tabell 53).

OFFENTLIGT SPARANDE HÖGRE 2007 OCH 2008

Den offentliga sektorns finansiella sparande har i denna prognos, jämfört med prognosen i augusti, reviderats upp för 2007 och 2008 men reviderats ner för 2009. Utfall för de tre första kvartalen 2007 tyder på en lägre offentlig konsumtion för helåret 2007 än vad som bedömdes i augustiprognosen (se tabell 53). Förutom minskade utgifter för offentlig konsumtion är det framför allt högre inkomster från hushållens direkta skatter som

Diagram 225 Produktivitet i näringslivet

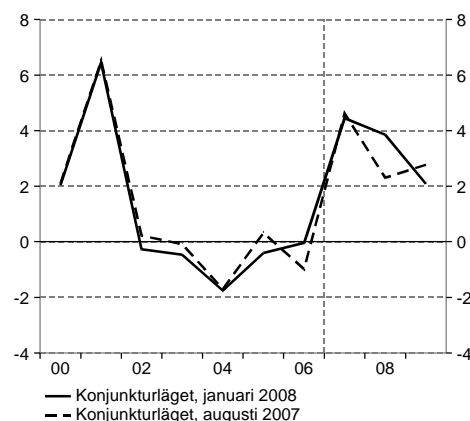
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 226 Enhetsarbetskostnad i näringslivet

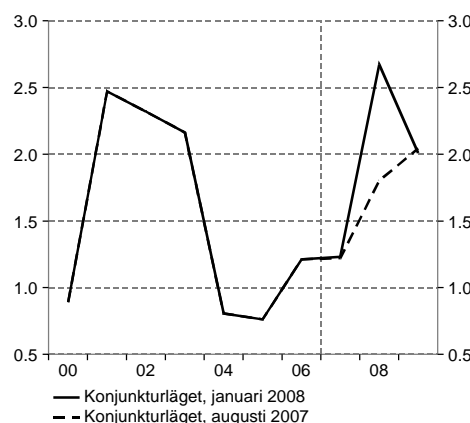
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 227 KPIX-inflationen

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

¹⁰⁴ Skillnaden mellan prisindexen KPI och KPIX beskrivs i fördjupningsrutan "Skillnaden mellan KPI och KPIX".

förklarar upprevideringen av det offentliga sparandet 2007. Budgetpropositionen för 2008 medför, främst på grund höjda punktskatter, en något starkare utveckling av det offentliga sparandet 2008 än vad Konjunkturinstitutet räknade med i augusti. Övergången till löpande betalning av mervärdesskatt på byggtjänster medför dessutom en positiv engångseffekt på det offentliga finansiella sparandet. Nedrevideringen av sparandet för 2009 har sin huvudsakliga förklaring i att finanspolitiken bedöms bli mer expansiv och att detta leder till såväl minskade inkomster som ökade utgifter för den offentliga sektorn. Utöver detta medför lägre inkomster från direkta skatter på arbete att det offentliga finansiella sparandet revideras ner för 2009. Sammantaget revideras prognosen för det offentliga finansiella sparandet upp med 0,6 respektive 0,8 procentenheter för 2007 och 2008 medan nedrevideringen för 2009 är 0,5 procentenheter (se tabell 53).

Tabell 53 Nuvarande prognos för Sverige jämfört med prognosen i augusti 2007

Årlig procentuell förändring när annat inte anges

	2007		2008		2009	
	jan-08	Diff.	jan-08	Diff.	jan-08	Diff.
Nyckeltal						
KPI, årsgenomsnitt	2,2	0,0	3,7	1,2	2,8	0,0
KPIX, årsgenomsnitt	1,2	0,0	2,7	0,9	2,0	0,0
Timlön, hela ekonomin	3,8	-0,3	4,7	-0,1	4,6	-0,2
Timlön, näringslivet	3,9	-0,4	4,5	-0,2	4,6	-0,2
Reporänta ¹	4,00	0,00	4,50	-0,25	4,50	-0,25
10-årig statsobligationsränta ¹	4,3	-0,2	4,5	-0,2	4,6	-0,3
Kronindex (KIX) ²	111,6	1,0	110,2	-0,1	108,7	-1,4
Sysselsättning	2,4	0,2	1,5	0,2	0,4	-0,5
Arbetslöshet (ILO)	6,1	-0,1	5,6	-0,2	5,6	0,1
Bytesbalans ³	6,5	-0,5	6,8	-0,5	6,9	-0,8
Offentligt finansiellt sparande ³	3,2	0,6	3,3	0,8	2,6	-0,5
Försörjningsbalans						
BNP	2,7	-0,8	3,0	-0,8	2,8	-0,3
Hushållens konsumtion	3,2	0,2	3,3	-0,7	3,6	-0,3
Offentlig konsumtion	0,5	-1,1	1,3	0,2	1,5	0,8
Fasta bruttoinvesteringar	8,6	-1,0	5,7	0,1	2,9	0,1
Lagerinvesteringar ⁴	0,5	0,3	-0,6	-0,5	-0,1	-0,1
Export	5,0	-0,8	6,4	-0,7	5,4	-0,5
Import	8,1	0,8	6,0	-0,7	5,8	0,2
Resursutnyttjande						
Potentiellt arbetade timmar ⁵	1,2	0,0	1,0	0,0	0,9	0,1
Faktiskt arbetade timmar ⁵	3,3	0,3	1,5	0,0	0,7	-0,4
Arbetsmarknadsgap ⁶	0,4	0,2	0,9	0,2	0,7	-0,2
Potentiell BNP ⁵	3,3	-0,2	3,1	-0,1	2,9	-0,1
Faktisk BNP ⁵	2,8	-0,9	2,7	-0,9	2,9	-0,2
BNP-gap ⁷	0,2	0,5	-0,3	-0,4	-0,3	-0,5

Anm. Differensen avser skillnaden mellan nuvarande prognos och prognosen i augusti 2007. Ett positivt värde anger en upprevidering.

¹ Procent, vid årets slut. ² Nivå, vid årets slut. ³ Procent av BNP. ⁴ Förändring i procent av BNP föregående år. ⁵ Kalenderkorrigerad. ⁶ Faktiska arbetade timmars avvikelse från potentiellt arbetade timmar. ⁷ BNP:s avvikelse i procent från potentiell BNP.

Källa: Konjunkturinstitutet.