

Konjunkturläget

December 2003

Utgiven av
Konjunkturinstitutet
Stockholm 2003

Konjunkturinstitutet (KI) gör analyser och prognoser över den svenska och 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 de bedömningar som redovisas.

Konjunkturläget innehåller analyser och prognoser över svensk och internationell ekonomi. Rapporten publiceras fyra gånger per år, i mars, juni, augusti och december. *The Swedish Economy* är motsvarande rapport på engelska. *Analysunderlag* publiceras i anslutning till Konjunkturläget (endast på KI:s hemsida i juni) och består av ett omfattande sifferunderlag i tabellform.

Rapporten *Lönebildningen – Samhällsekonomiska förutsättningar i Sverige* ger analyser av de samhällsekonomiska förutsättningarna för svensk lönebildning. Rapporten är årlig och betecknas *Wage Formation – Economic Conditions in Sweden* på engelska.

I serien *Specialstudier* publiceras rapporter som härrör från utredningar eller andra externa uppdrag. Forskningsresultat publiceras i serien *Working Paper*. Av dessa publiceras vissa i internationella vetenskapliga tidskrifter och utges då på nytt under beteckningen *Reprints*. Rapporter i dessa tre serier kan beställas utan kostnad. Flertalet publikationer kan också laddas ner direkt från Konjunkturinstitutets hemsida, www.konj.se.

Konjunkturinstitutet
Kungsgatan 12–14
Box 3116
SE-103 62 Stockholm
Telefon: 08-453 59 00, Telefax: 08-453 59 80
E-post: ki@konj.se, Hemsida: www.konj.se

ISSN 0023-3463
ISBN 91-89226-46-1

Förord

I Konjunkturläget december 2003 presenteras en prognos för den ekonomiska utvecklingen 2003–2005 i Sverige och i omvärlden. I ett särskilt avsnitt jämförs den nya prognosen med den bedömning som presenterades i augusti 2003.

Arbetet med Konjunkturläget har letts av prognoschef Hans Lindberg. Beräkningarna avslutades den 10 december 2003.

Ingemar Hansson
Generaldirektör

Sammanfattning

Den internationella konjunkturen har nu vänt uppåt. Återhämtningen är långsam, men den sprids och blir allt tydligare. USA och delar av Asien leder konjunkturförbättringen medan euroområdet släpar efter.

Den expansiva ekonomiska politiken bidrar till att den globala BNP-tillväxten fortsätter att öka. Centralbankernas styrräntor är låga och finanspolitiken är expansiv i bl.a. USA och Storbritannien. Samtidigt håller sviterna av den spruckna IKT-bubblan på att ebba ut. Sedan Irakkriget slut har många aktiebörser stigit rejält. Tillsammans med låga finansieringskostnader och stigande optimism bidrar detta till en återhämtning av investeringskonjunkturen. I USA har de fasta investeringarna stigit sedan det andra kvartalet i år och i euroområdet kommer återhämtningen till våren (se diagram 1).

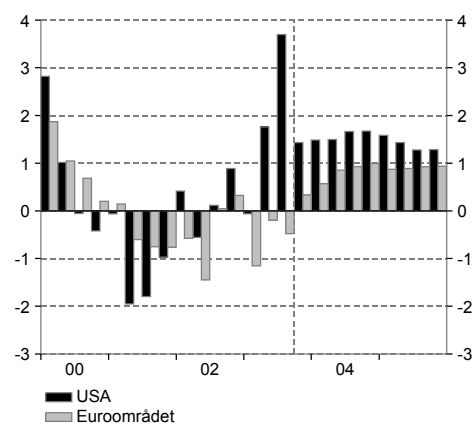
Sammantaget väntas den globala BNP-tillväxten uppgå till ca 3,5 procent i år och stiga till ca 4 procent under 2004 och 2005. Detta kan jämföras med en genomsnittlig tillväxt på ca 3,5 procent per år 1985–2002. Konjunkturuppgången blir alltså långsam och inflationen sjunker därför något ytterligare.

I Sverige har hushållens konsumtion växt snabbt under de senaste kvartalerna. Konsumtionstillväxten upprätthålls av låga räntor och högre tillgångspriser. De senaste månaderna har dock hushållen blivit mer pessimistiska, vilket bromsar konsumtionsuppgången de närmaste kvartalerna. Exporten är också på väg uppåt. Bakom vändningen för exportindustrin ligger bl.a. starkare efterfrågan på läkemedel, motorfordon och teleprodukter. Den offentliga konsumtionen har däremot bromsats och investeringarna har fortsatt falla, även om botten nu bedöms vara nådd.

BNP-tillväxten blev förhållandevis hög tredje kvartalet (se diagram 2). Men uppgången förklaras delvis av en tillfälligt hög export och tillväxten faller nu tillbaka något. Inte förrän tredje kvartalet nästa år, då investeringarna kommer igång och drar konjunkturen ytterligare uppåt, överstiger tillväxten den potentiella ökningstakten som bedöms vara ca 2 procent per år.

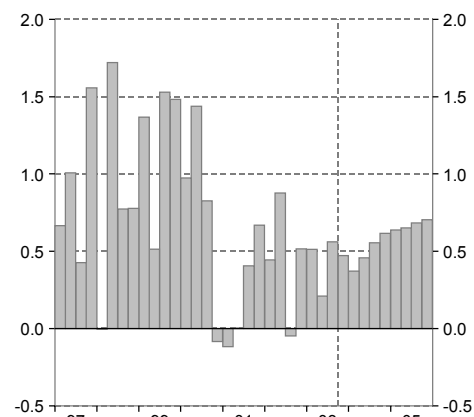
Nästa år fortsätter konsumtionen att stimuleras av låga räntor samtidigt som stigande kapacitetsutnyttjande leder till att investeringarna ökar på bredare front (se diagram 3). Konjunkturen i omvärlden förstärks och exportefterfrågan ökar i snabbare takt. Det senaste årets förstärkning av kronan håller dock tillbaka exporten. Under 2005 tar investeringarna fart ordentligt samtidigt som den fortsatt starka kronan medför att exporten växer långsammare än importen.

Diagram 1 Fasta investeringar i USA och euroområdet
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



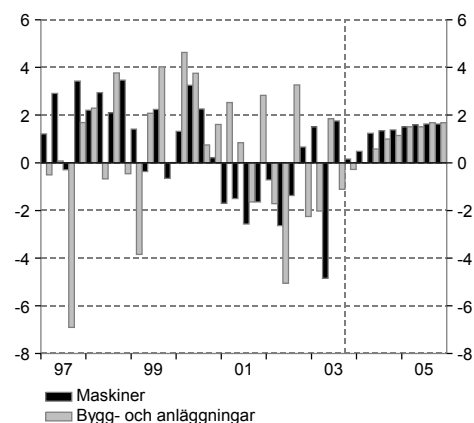
Källor: Bureau of Economic Analysis, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Diagram 2 BNP till marknadspris
Procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

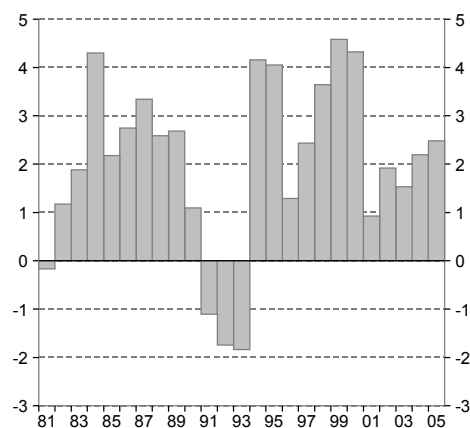
Diagram 3 Maskin- och bygginvesteringar i näringslivet
Årlig procentuell förändring



Anm. Maskiner exkl. fartyg och flygplan.

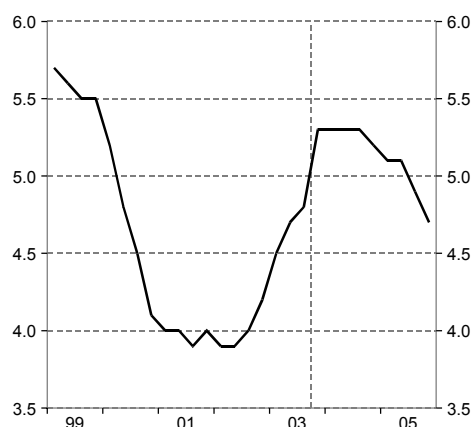
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 4 BNP till marknadspris
Årlig procentuell förändring



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 5 Öppen arbetslöshet
Procent av arbetskraften



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Sammantaget blir återhämtningen relativt trög. BNP bedöms öka med 1,5 procent i år, 2,2 procent nästa år och 2,5 procent 2005 (se diagram 4).

Tabell 1 Valda indikatorer

Årlig procentuell förändring respektive procent

	2001	2002	2003	2004	2005
BNP till marknadspris	0,9	1,9	1,5	2,2	2,5
Bytesbalans ¹	4,4	4,4	4,7	5,3	5,4
Sysselsättningsgrad ²	78,2	78,1	77,7	77,0	77,0
Öppen arbetslöshet ³	4,0	4,0	4,8	5,3	5,0
Timplön	4,3	4,1	3,5	3,2	3,3
Arbetskostnader i näringslivet (NR)	6,3	3,5	3,9	3,3	3,5
Produktivitet i näringslivet	0,1	4,2	3,4	2,7	2,4
KPI, dec-dec	2,9	2,3	1,2	1,1	2,1
UND1X utan energi, dec dec	3,5	2,0	1,0	1,6	1,9
Offentligt finansiellt sparande ¹	2,9	0,1	0,3	0,4	1,0
Reporänta ⁴	3,75	3,75	2,75	2,50	3,25
Tioårig statsobligationsränta ⁴	5,2	4,9	5,0	5,2	5,3
TCW-index ⁴	138,6	131,0	125,2	124,9	124,3

¹ I procent av BNP.

² Reguljär sysselsättning i procent av befolkningen, 20–64 år.

³ I procent av arbetskraften.

⁴ Vid årets slut.

Källor: Statistiska centralbyrån, Arbetsmarknadsstyrelsen, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Arbetsmarknaden har präglats av svag efterfrågan sedan våren 2001. Sysselsättningen hölls till en början uppe av ökande sjukfrånvaro och nyanställningar inom kommunerna. Nu är dock sysselsättningen på väg att vika. Hittills i år har ca 69 000 personer varslats om uppsägning. Arbetslösheten har klättrat uppåt allt snabbare och uppgick till 5,4 procent i november. Någon snar vändning på arbetsmarknaden är inte i sikte. Först i början av 2005 vänder sysselsättningen uppåt. Arbetslösheten blir fortsatt hög under nästa år för att sedan sjunka tillbaka (se diagram 5). I slutet av 2005 beräknas den öppna arbetslösheten uppgå till 4,7 procent.

Nästa år sjunker den reguljära sysselsättningsgraden för personer i åldern 20–64 år till 77,0 procent. Regeringens och riksdagens mål om en sysselsättningsgrad på 80 procent kommer därmed att underskridas med ca 158 000 personer.

Under 2004 sluts nya avtal på en stor del av arbetsmarknaden. Jämfört med den senaste stora avtalsrundan 2001 är arbetsmarknadsläget svagare, kronan starkare och inflationsutsikterna mer dämpade. Detta talar för att avtalen 2004 kommer att slutas på en lägre nivå än avtalen 2001. Dessutom har löneglidningen, speciellt inom industrin, varit svagare än väntat hittills i år. Sammantaget bedöms timplöneökningar i näringslivet växla ned till i genomsnitt 3,2 procent per år 2004–2005. De avtalade löneökningarna bedöms uppgå till 2,1 procent, vilket är 0,3 procentenheter lägre än de avtal som slöts för 2001–2003. Den

ohållbart snabba ökningstakten för näringslivets arbetskraftkostnader under 2000–2001 fortsätter att bromsas till i genomsnitt 3,4 procent 2004–2005 (se diagram 6). Detta är något lägre än i tidigare prognoser men högre än rekommendationen i Konjunkturinstitutets lönebildningsrapport.

Konjunkturåterhämtningen är långsam och det inhemska inflationstrycket blir lågt under 2004–2005. Förstärkning av kronan under senare tid håller dessutom tillbaka importpriserna. UND1X-inflationen rensat för energipriser kommer att underskrida 2 procent med marginal (se diagram 7). Konjunkturinstitutet står därför fast vid bedömningen att reporäntan är för hög och bör sänkas med 0,5 procentenheter till 2,25 procent så snart som möjligt.

I den pågående debatten om tillväxtfrågor hävdas ofta att mindre företag missgynnas skattemässigt jämfört med större företag. Särskilt anses de s.k. 3:12-reglerna diskriminera fåmansföretag jämfört med större aktiebolag. Konjunkturinstitutets analys visar emellertid att det nuvarande skattesystemet är ungefär neutralt mellan små och stora företag. Skattereglerna 2003 och 2004 ger sammantaget ungefär samma avkastningskrav på investeringar i fåmansföretag som i aktiebolag. De förändringar som föreslagits medför däremot att fåmansföretag gynnas skattemässigt, särskilt jämfört med marknadsnoterade aktiebolag.

Ålderspensionerna räknas numera upp med tillväxten. Den lägre tillväxten hinner nu ikapp pensionerna. Uppräkningen av pensionerna sjunker tillbaka från 3,6 procent 2003 till 1,8 procent 2004 och 1,0 procent 2005.

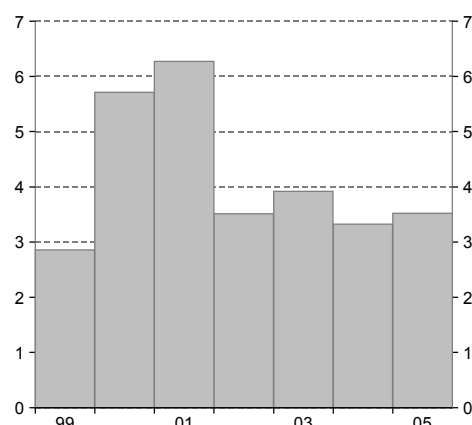
Det offentliga finansiella sparandet blir i år endast 0,3 procent av BNP. I takt med att konjunktoren förstärks kommer dock sparandet att förbättras. Dessutom hålls den offentliga konsumtionen tillbaka genom besparingar samtidigt som antalet personer som försörjs med olika typer av ersättning för ohälsa ökar långsammare. Justerat för konjunkturreffekter beräknas sparandet vid beslutade regler uppgå till 2 procent 2005 och är då i linje med målet om två procents överskott i genomsnitt över en konjunkturcykel. Det finns inget utrymme för ofinansierade skattesänkningar eller utgiftshöjningar vare sig 2004 eller 2005.

Det statliga utgiftstaket klaras i år, bl.a. som en följd av att en del av årets EU-avgift flyttas till 2004. Senareläggningen ökar de takbegränsade utgifterna nästa år som då överskrider utgiftstaket med 3 miljarder kronor om inte ytterligare åtgärder vidtas.

Det ekonomiska läget i kommunsektorn är fortsatt ansträngt. Speciellt landstingen har haft problem att anpassa sig till den långsammare ökningen av skatteinkomsterna som är en följd av den svagare sysselsättningsutvecklingen. Nästa år är dock åtgärdsprogram aviserade i många landsting. Den genomsnittliga kommunalskatten höjdes i år med 65 öre (se diagram 8). Ytterligare höjningar med 30 öre nästa år och 20 öre 2005 är att vänta.

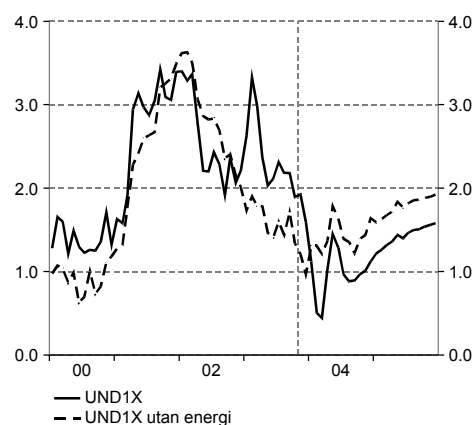
I och med kommunalskattehöjningarna fortsätter den utveckling som pågått i flera decennier med stigande kommunalskatt.

Diagram 6 Arbetskostnader i näringslivet
Årlig procentuell förändring



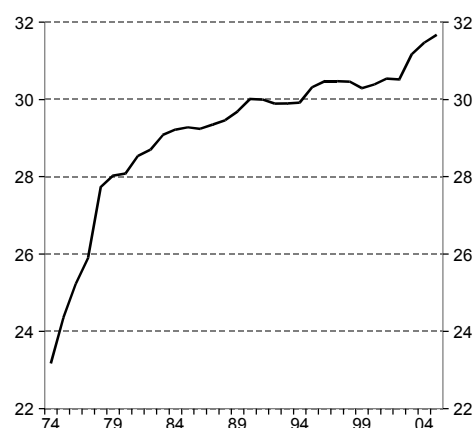
Källor: Statistiska centralbyrån (NR) och Konjunkturinstitutet.

Diagram 7 Konsumentpriser
Årlig procentuell förändring



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

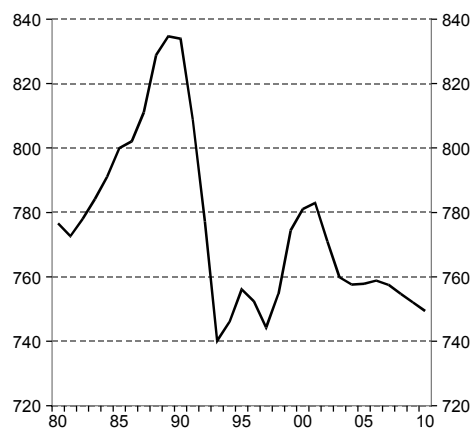
Diagram 8 Skattesats i kommunsektorn
Procent



Anm. Skatt till kommun och landsting, exklusive församling.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 9 Arbetade timmar per invånare
Timmar



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunktur-
institutet.

Denna utveckling kan inte fortsätta, utan andra åtgärder behövs för att hållbart finansiera den kommunala verksamheten. Viktigast är att bryta den nedåtgående trenden för arbetade timmar per invånare (diagram 9). Ett högre antal arbetade timmar skulle innebära större skatteinkomster för att finansiera bl.a. skola, vård och omsorg i kommunerna.

Innehåll

Konjunkturprognos	11
Internationell ekonomi	13
Finansiell ekonomi	23
BNP och efterfrågan i Sverige	31
Hushållens konsumtion	32
Offentlig konsumtion	35
Fasta bruttoinvesteringar	36
Lagerinvesteringar	39
Export	40
Import	42
Produktion och arbetsmarknad	45
Produktion, produktivitet och arbetade timmar	45
Efterfrågan på arbetskraft	48
Arbetskraftsutbud och arbetslöshet	51
Resursutnyttjande	53
Löner, vinster och priser	57
Löner och arbetskostnader	57
Lönsamhet i näringslivet	62
Inflation	63
Offentliga finanser	69
Finanspolitikens inriktning	70
Finans- och budgetpolitiska mål	71
Offentliga sektorns inkomster och utgifter	77
Finansiellt sparande i offentliga delsektorer	83
Prognosjämförelse	89
Den internationella utvecklingen	91
Den svenska utvecklingen	92

Fakta- och fördjupningsrutor

Budgetunderskotten i USA driver upp långräntorna	27
Ny beräkningsmetod för disponibel inkomst	33
Inflation och BNP vid oförändrad reporänta	67
Över en miljon personer erhåller sociala ersättningar	75
Skattesystemet ungefär neutralt mellan små och stora företag ..	79
Stora skattehöjningar i Stockholms län	86

Konjunkturprognos

2003–2005

Internationell ekonomi

Återhämtningen fortsätter

Den internationella konjunkturåterhämtningen sprids och blir allt tydligare. I USA (se diagram 10) och delar av Asien, där även den japanska ekonomin nu växer snabbare, är den ekonomiska aktiviteten på väg att accelerera sedan en tid tillbaka. Även i Storbritannien är tillväxttakten relativt hög. Utvecklingen i euroområdet är däremot alltjämt dämpad, även om BNP steg för första gången på ett år under det senaste kvartalet (se diagram 10).

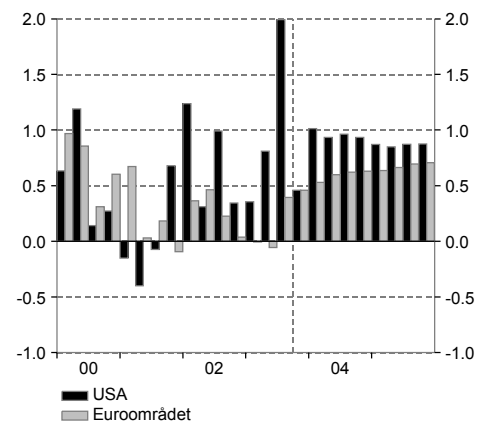
Den fortsatt expansiva ekonomiska politiken bidrar till att den globala BNP-tillväxten fortsätter att öka de närmaste kvartalen. Centralbankernas styrräntor är låga och finanspolitiken är expansiv i bl.a. USA och Storbritannien. Samtidigt håller sviterna av den spruckna IKT-bubblan på att ebba ut. Sedan Irakkrigets slut har många av världens aktiebörser stigit rejält. Dessutom tycks företagen i stor utsträckning ha fått ordning på sina balansräkningar. Tillsammans med låga finansieringskostnader och stigande optimism bidrar detta till en återhämtning av investeringskonjunkturen (se diagram 11). I USA har de fasta investeringarna stigit sedan det andra kvartalet i år.

I USA syns också de första tecknen på en förbättrad arbetsmarknad. Denna utveckling väntas fortsätta nästa år, då även arbetsmarknadsläget i euroområdet förbättras. Mot bakgrund av låg inflation och skattelättnader i vissa länder förstärks tillväxten av hushållens reala disponibla inkomster globalt. Den måttligt uppdämda konsumtionsefterfrågan medför dock att konsumtionstillväxten blir förhållandevis dämpad.

Vid sidan av USA är det framför allt delar av Asien som växer snabbt. Den kinesiska industriproduktionen steg kraftigt under det tredje kvartalet i år när sarsesepidemin hade bringats under kontroll. God kredittillgång och en fortsatt stark investeringsutveckling väntas medföra att Kinas BNP årligen växer med 7–8 procent de närmaste åren. En riskfaktor är dock den något bräckliga situationen i banksektorn. De övriga asiatiska ekonomierna väntas växa något långsammare. Även om utvecklingen är mer dämpad än i Asien, fortsätter återhämtningen också i Latinamerika där försvagade växelkurser stimulerar exporten. Den ryska ekonomin fortsätter också att växa snabbt, även om tillväxten under de närmaste åren förutses bli något lägre än innevarande års ca 6 procent.

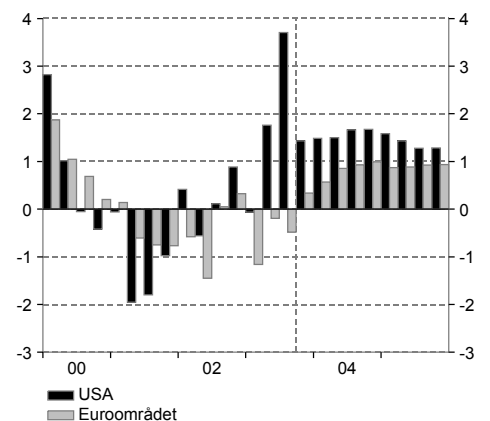
Sammantaget väntas den globala BNP-tillväxten stiga till ca 3,5 procent i år och till ca 4 procent under 2004 och 2005. Detta kan jämföras med en genomsnittlig tillväxt på ca 3,5 procent under perioden 1985–2002. I OECD-området ökar BNP med ca 2 procent i år och med ca 3 procent under 2004 och 2005 (se

Diagram 10 BNP i USA och euroområdet
Procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



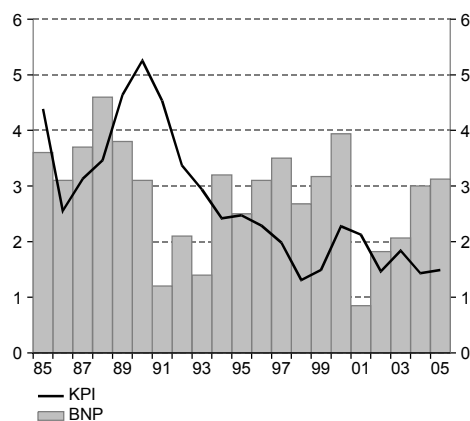
Källor: Bureau of Economic Analysis, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Diagram 11 Fasta investeringar i USA och euroområdet
Procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



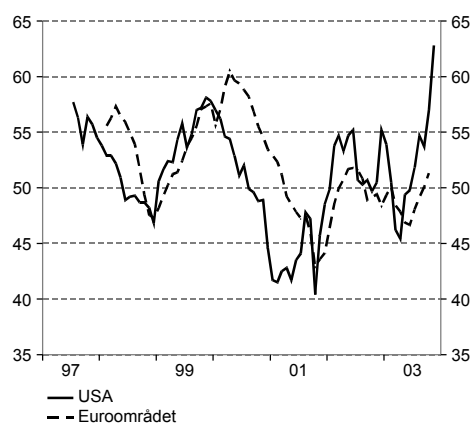
Källor: Bureau of Economic Analysis, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Diagram 12 BNP och inflation i OECD
Årlig procentuell förändring



Anm. KPI-siffrorna avser OECD exkl. Australien, Island, Korea, Mexiko, Nya Zeeland, Polen, Slovakien, Tjeckien, Turkiet och Ungern. KPI för EU-länderna avser harmoniserade KPI, HIKP.
Källor: OECD och Konjunkturinstitutet.

Diagram 13 Inköpschefsindex, tillverkningsindustrin, i USA och euroområdet
Index, månadsvärden



Källor: Institute for Supply Management och NTC Research Ltd.

diagram 12). Under åren 1985–2002 var den genomsnittliga tillväxten i OECD-området ca 2,5 procent.

Den internationella konjunkturåterhämtningen blir alltså relativt långsam i ett historiskt perspektiv. I OECD-området väntas resursutnyttjandet förbli lågt under hela prognosperioden och inflationen faller tillbaka något till ca 1,5 procent (se diagram 12). Det svaga pristrycket innebär att flertalet centralbanker fortsätter att bedriva en expansiv penningpolitik under hela prognosperioden. Den amerikanska centralbanken väntas börja höja sin styrrenta nu till våren, medan det dröjer ytterligare knappt ett år innan den Europeiska centralbanken (ECB) följer efter.

Officiell statistik ger en allt tydligare bild av att den internationella återhämtningen fortsätter ungefär som väntat. Osäkerheten kring prognosen har därmed minskat. Riskbilden har blivit mer balanserad, men nedåtriskerna dominerar fortfarande. Sparandeobalanserna i USA, med växande budget- och bytesbalansunderskott, medför att det finns en risk för att hushållen ökar sitt sparande mer än enligt prognosen. Dessutom kan sparandeobalanserna bidra till att de långa marknadsräntorna drivs upp och att den amerikanska dollarn försvagas mer än väntat, vilket skulle kunna försena återhämtningen i framför allt euroområdet. Utvecklingen i euroområdet är på det hela taget relativt svårbedömd, inte minst vad gäller tidpunkten för den väntade investeringsuppgången. Den senaste tidens internationella börsuppgång förklaras bl.a. av stigande företagsvinster och förväntningar om att denna utveckling fortsätter. Om förväntningarna inte infrias kan börsvärdena åter falla, vilket skulle bromsa både företagens investeringar och hushållens efterfrågan. Å andra sidan har många framåtblickande indikatorer stigit markant den senaste tiden (se diagram 13) och möjligheten finns att ökningen av världshandeln och styrkan i konjunkturåterhämtningen underskattas.

Tabell 2 BNP och KPI i världen

Årlig procentuell förändring

	BNP				KPI			
	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005
USA	2,4	2,9	4,0	3,6	1,6	2,3	1,7	1,7
Japan	0,2	2,7	1,8	1,8	-0,9	-0,2	-0,1	-0,1
Euroområdet	0,9	0,5	2,0	2,6	2,3	2,0	1,7	1,7
Tyskland	0,2	0,0	1,8	2,2	1,3	1,0	1,0	1,0
Frankrike	1,3	0,2	1,9	2,6	1,9	2,0	1,6	1,6
Storbritannien	1,7	2,0	2,8	2,8	1,3	1,3	1,6	2,2
OECD ¹	1,8	2,1	3,0	3,1	1,5	1,8	1,4	1,5
Världen	3,1	3,4	4,1	4,1				

¹ BNP-siffrorna avser samtliga OECD-länder medan KPI-siffrorna avser OECD exkl. Australien, Island, Korea, Mexiko, Nya Zeeland, Polen, Slovakien, Tjeckien, Turkiet och Ungern. KPI för EU-länderna avser harmoniserade KPI, HIKP.

Källor: IMF, Konjunkturinstitutet och OECD.

OPEC skruvar åt kranarna

I slutet av september beslutade OPEC om en neddragning av produktionskvoterna, vilket bidrog till att oljepriset steg till ca 29 dollar per fat fram till november (se diagram 14). Beslutet fattades mot bakgrund av att den irakiska oljeproduktionen, som ligger utanför OPEC:s samarbete sedan 1998, ökade under september trots de fortsatta säkerhetsproblemen i landet. Den nuvarande prisnivån understöds även av en fortsatt stark efterfrågeutveckling som, trots dämpande säsongeffekter, hålls uppe av en hög bensinkonsumtion i USA.

Situationen i Irak innebär att utbudet av olja är svårbedömt och prisutvecklingen är därför särskilt volatil. OPEC:s agerande kan tolkas som att organisationen för närvarande strävar efter att hålla priset i den övre halvan av målintervallet om 22–28 dollar per fat. Sedan mitten av förra året har oljepriset också legat i den övre halvan av prisbandet eller däröver (se diagram 14). På de finansiella marknaderna indikerar prissättningen på optionsmarknaden för olja att det troligaste scenariot är att priset stannar kring den nuvarande nivån året ut.

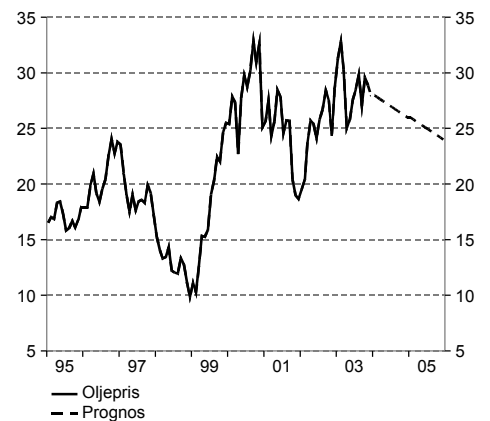
Fram till årsskiftet bedöms priset på nordsjöolja (Brent) falla marginellt till 28 dollar per fat. Infasningen av den irakiska oljeproduktionen medför att OPEC håller tillbaka utbudet även nästa år. Trots ett växande utbud från länder utanför OPEC faller därför oljepriset inte mer än till 26 dollar per fat i slutet av 2004. Produktionen av olja utanför OPEC bedöms dock öka något snabbare än den totala efterfrågan, varför organisationen successivt tappar marknadsandelar. I ett längre perspektiv medför ett fortsatt stigande utbud att OPEC kan få svårigheter att upprätthålla priset kring mitten av prisbandet om 22 till 28 dollar. I slutet av prognosperioden väntas därför oljepriset falla tillbaka till 24 dollar per fat.

Tydliga tecken på uppgång i USA

Preliminära siffror visar att den amerikanska ekonomin växte kraftigt under det tredje kvartalet i år (se diagram 15). BNP-tillväxten steg till ca 2 procent i kvartalstakt, vilket är den högsta tillväxtsiffran på nästan tjugo år. En förklaring är de stora skatteåterbärningar som utbetalades under det tredje kvartalet. Den inhemska slutliga efterfrågan liksom exporten steg rejält. Trots den starka efterfrågan ökade inte importen nämnvärt.

Flera indikatorer pekar på en fortsatt stark tillväxt. Inköpschefsindex har stigit till höga nivåer för både tillverkningsindustrin och tjänstesektorn (se diagram 16). Sysselsättningen har ökat under de senaste månaderna (se diagram 17) och företagens vinster har fortsatt att stiga (se diagram 18). Trots den allt ljusare bilden förutses en lugnare BNP-tillväxt under innevarande kvartal. Detta beror dels på att effekterna av skatteåterbärningen klingar av och att hushållen därför inte ökar sin konsumtion

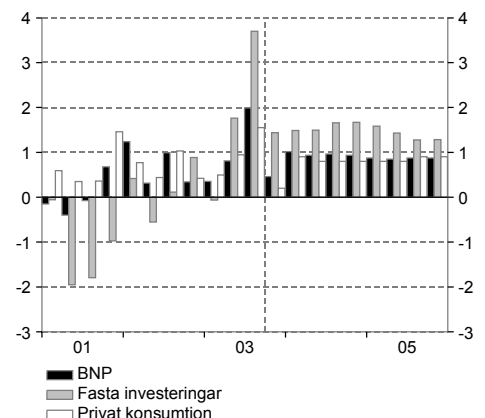
Diagram 14 Oljepris
Brent USD/fat, månadsvärden



Anm. Nordsjöolja.

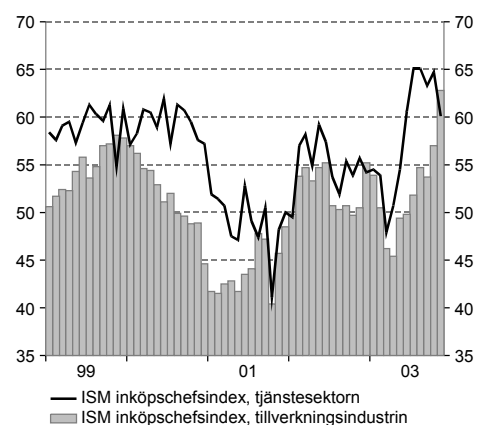
Källor: Ecwin, International Petroleum Exchange och Konjunkturinstitutet.

Diagram 15 BNP och efterfrågan i USA
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



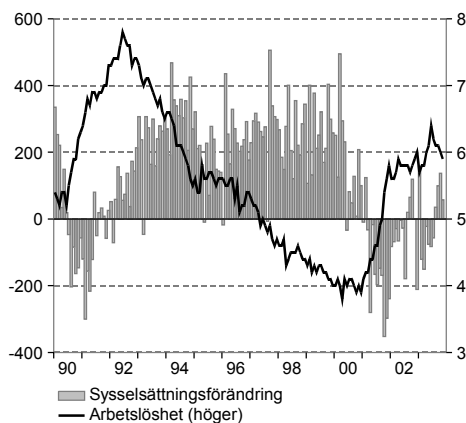
Källor: Bureau of Economic Analysis och Konjunkturinstitutet.

Diagram 16 Inköpschefsindex för tjänstesektorn och tillverkningsindustrin, USA
Index, månadsvärden



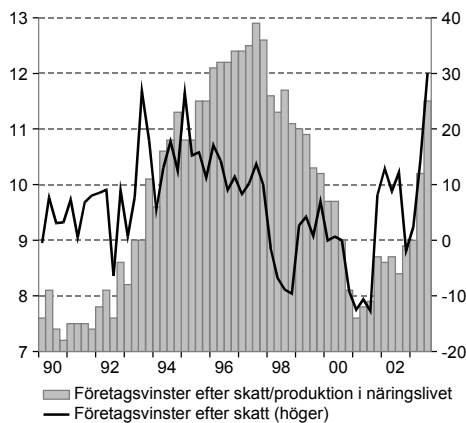
Källa: Institute for Supply Management.

Diagram 17 Arbetsmarknad i USA
Tusental respektive procent, säsongrensade månadsvärden



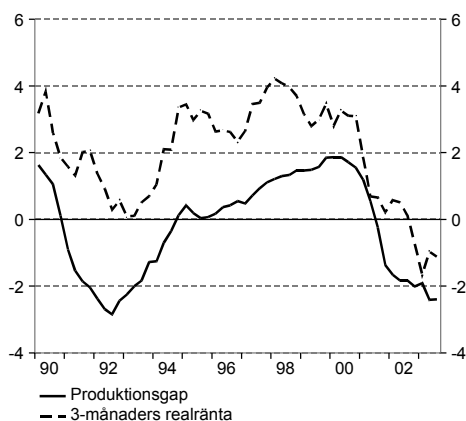
Källor: U.S. Department of Labor och Bureau of Labor Statistics.

Diagram 18 Företagsvinster i USA
Procent respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källa: US Department of Commerce.

Diagram 19 Produktionsgap och realränta i USA
Procent av potentiell BNP respektive procent, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

nämnvärt, dels på att importen väntas stiga kraftigt. Men lager-
neddragningarna är troligtvis över och en viss lageruppbyggnad
kommer att ske.

Finanspolitiken kommer att vara fortsatt expansiv under bör-
jan av nästa år. Retroaktiva skattesänkningar kommer då åter att
stimulera den privata konsumtionen. När den finanspolitiska
stimulansen avtar kommer förbättringen på arbetsmarknaden
tillsammans med den starka produktivitetens utvecklingen att leda
till en fortsatt stark utveckling av hushållens disponibla inkomster.
Till skillnad från flertalet tidigare konjunktursvackor har den
expansiva ekonomiska politiken denna gång stimulerat den pri-
vata konsumtionen så att det inte skapats något större uppdämt
konsumtionsbehov. Den tidigare svaga börsutvecklingen har
dessutom bidragit till att hushållens nettoförmögenhet minskat
under de senaste åren, trots stigande småhuspriser. Hushållen
väntas därför öka sparatet något, vilket kommer att ha en viss
dämpande effekt på konsumtionsutvecklingen.

På lite längre sikt är vinstutvecklingen i företagen den vikti-
gaste drivkraften för investeringarna. Vinsterna har ökat rejält
de senaste två kvartalen. Tillsammans med den starka produktivi-
tetsutvecklingen och en successivt allt mindre återhållande effekt
från tidigare överinvesteringar, väntas fortsatt stigande vinster
bidra till att investeringarna ökar i rask takt.

Den låga inflationen, särskilt den så kallade kärninflationen,
och det negativa produktionsgapet (se diagram 19) gör det möj-
ligt för den amerikanska centralbanken att vänta med att höja
styrrentan till maj nästa år, trots att ekonomin nu växer snabbare
än den potentiella tillväxttakten. I takt med att kapacitetsutnytt-
jandet och inflationstrycket ökar kommer Federal Reserve suc-
cessivt att höja styrrentan mot mera normala nivåer. Men det
kommer fortfarande att finnas lediga resurser i ekonomin 2005
och styrrentan bedöms därför inte nå högre än 4,00 procent
under prognosperioden.

En viktig aspekt för den ekonomiska utvecklingen på lång
sikt är de stora underskotten i de offentliga finanserna. I augusti
reviderade "the Congressional Budget Office" (CBO) sina bud-
getprognoser. De stora federala budgetunderskotten blir ännu
större framöver och beräknas bestå under en lång tid. Detta
pressar upp marknadsräntorna, vilket verkar återhållande på
investeringarna och därmed på tillväxten i ett mera långsiktigt
perspektiv. Se även fördjupningrutan "Budgetunderskotten i
USA driver upp långräntorna" i avsnittet för finansiell ekonomi.

Trots att hushållens sparande väntas öka något framöver
kommer behovet av stora utländska kapitalinflöden att kvarstå.
Även om det senaste årets kraftiga dollarfall bidrar till att stimu-
lera exporten, bedöms det stora underskottet i bytesbalansen
bestå under prognosperioden. En orsak är att importen expan-
derar ungefär lika snabbt som exporten till följd av den snabbt
stigande inhemska efterfrågan.

Tabell 3 Ekonomiska indikatorer för USA

Årlig procentuell förändring respektive procentenheter

	2001	2002	2003	2004	2005
Privat konsumtion	2,5	3,1	3,0	3,3	3,3
Offentlig konsumtion	3,7	4,4	3,5	2,8	2,5
Fasta investeringar	-2,7	-1,9	4,1	7,4	6,2
Lagerinvesteringar ¹	-1,4	0,7	-0,1	0,2	0,1
Nettoexport ¹	-0,2	-0,8	-0,5	-0,4	-0,4
BNP	0,3	2,4	2,9	4,0	3,6
KPI	2,8	1,6	2,3	1,7	1,7
Arbetslöshet	4,8	5,8	6,0	5,9	5,5
Styrränta ^{2,3}	1,75	1,25	1,00	2,25	4,00
Lång ränta ^{2,4}	5,0	4,0	4,4	5,2	5,7
Yen/Dollar ²	126,9	122,3	109,3	109,6	110,0
Dollar/Euro ²	0,89	1,02	1,17	1,17	1,18

¹ Förändringar i procent av BNP föregående år.² Vid slutet av respektive år.³ Federal Funds target rate.⁴ 10-årig statsobligationsränta.

Källor: Bureau of Economic Analysis, Konjunkturinstitutet och Riksbanken.

Euroområdet – sist i återhämtningen

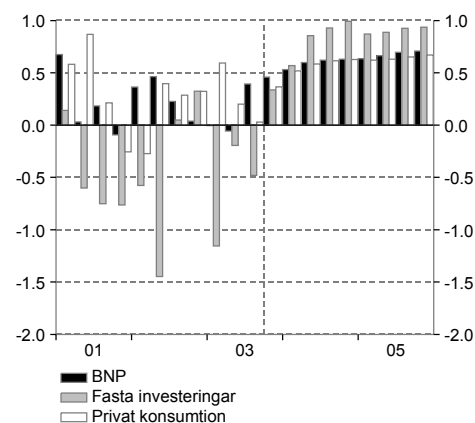
Det finns ännu relativt få tydliga tecken på att den uppgång som syns på andra håll i världsekonomin har nått euroområdet. Nedreviderade utfall visar att BNP-tillväxten stagnerade under det fjärde kvartalet förra året och de två första kvartalen i år (se diagram 20). Den svaga utvecklingen berodde framför allt på minskad nettoexport, men även de fasta investeringarna föll.

Till följd av en kraftig exportökning steg emellertid BNP enligt preliminära siffror med 0,4 procent under det tredje kvartalet. Hushållens konsumtion stagnerade dock, samtidigt som de fasta investeringarna och lagren föll. Indikatorer, som t.ex. företagsförtroende och inköpschefsindex (se diagram 21), pekar på ökad aktivitet under resten av året.

Mot bakgrund av den allt starkare internationella konjunkturen och den expansiva penningpolitiken väntas BNP-tillväxten fortsätta att stiga gradvis framöver, för att i mitten av 2004 nå upp till den potentiella årliga tillväxttakten på 2¼ procent. Även om utsikterna för exporten, trots eurons tidigare appreciering, är goda, är det främst den inhemska efterfrågan som driver tillväxten från slutet av innevarande år.

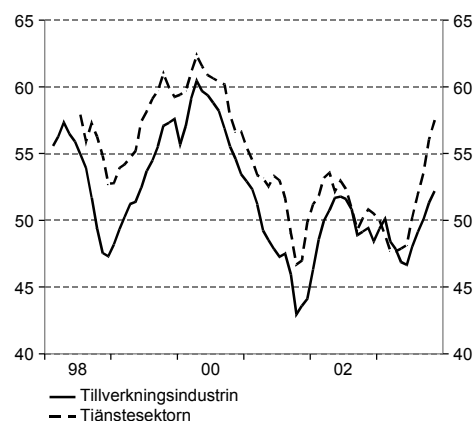
Liksom i USA medförde överdrivna vinstförväntningar i slutet av 1990-talet att företagen i euroområdet ökade sin skuldsättning dramatiskt. När IKT-bubblan sprack genomförde många företag stora kostnadsnedskärningar för att återställa sina balansräkningar och vända vinstutvecklingen. Detta är en av orsakerna till de senaste två årens fall i de fasta investeringarna. Företagens finansiella konsolidering bedöms nu i stor utsträckning vara avklarad. Situationen i banksektorn bedöms vara under kontroll,

Diagram 20 BNP och efterfrågan i euroområdet
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



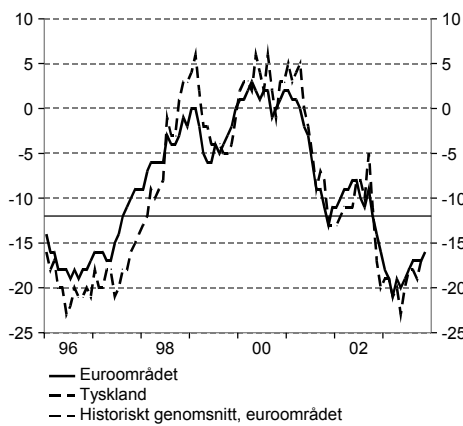
Källor: Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Diagram 21 Inköpschefsindex euroområdet
Index, månadsvärden



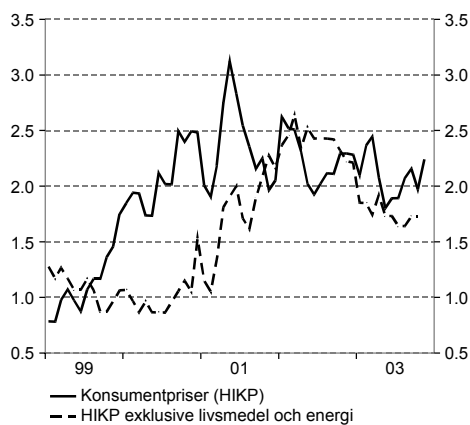
Källa: NTC Research Ltd.

Diagram 22 Hushållens förtroende i euroområdet
Nettotal, månadsvärden



Källa: Eurostat.

Diagram 23 Inflation i euroområdet
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källa: Eurostat.

åtminstone för tillfället, och oron för en s.k. *credit crunch*, eller kreditåtstramning, har minskat. Då dessutom räntorna på företagsobligationer är låga och börsen har återhämtat sig är företagens finansieringskostnader låga. Med tanke på att kapacitetsutnyttjandet i tillverkningsindustrin är relativt nära sitt historiska genomsnitt bör grunden vara lagd för en investeringsuppgång när efterfrågan tar fart. Osäkerheten kring den exakta tidpunkten för återhämtningen är dock stor.

Oron för stigande arbetslöshet och effekterna av eventuella reformer av socialförsäkringssystemen verkar dämpande på hushållens förtroende (se diagram 22). Låga räntor och stigande reala disponibla inkomster innebär emellertid att hushållens konsumtion gradvis accelererar från slutet av året. Efterhand understöds konsumtionen också av en förbättrad arbetsmarknad.

Underskottet i den offentliga sektorns finansiella sparande för euroområdet som helhet väntas i år hamna strax under det i Stabilitets- och tillväxtpakten stipulerade taket på 3 procent. Förbättringen under resten av prognosperioden bedöms bli måttlig. Osäkerheten beträffande kommande åtgärder i Tyskland och Frankrike, vars budgetunderskott även nästa år kommer att överskrida 3 procent, är dock stor.

Sammantaget kommer det negativa produktionsgapet att vidgas ytterligare en bit in på nästa år. Tillväxten ökar relativt långsamt och fullt resursutnyttjande uppnås inte inom prognosperioden.

Det låga resursutnyttjandet är tillsammans med en sjunkande ökningstakt av enhetsarbetskostnaderna de viktigaste anledningarna till att inflationen väntas falla från dess nuvarande nivå kring 2 procent (se diagram 23) till 1,7 procent 2004 och 2005. Det låga pristrycket innebär att ECB väntar med att höja sin styrränta till i slutet av 2004. I slutet av 2005 har styrräntan höjts till 3,25 procent.

Tabell 4 Valda indikatorer för euroområdet
Årlig procentuell förändring respektive procentenheter

	2001	2002	2003	2004	2005
Privata konsumtionsutgifter	1,8	0,5	1,4	1,8	2,5
Offentliga konsumtionsutgifter	2,0	2,9	1,8	1,3	1,4
Fasta bruttoinvesteringar	-0,3	-2,6	-1,3	2,1	3,7
Lagerinvesteringar ¹	-0,4	0,0	0,2	0,1	0,0
Nettoexport ¹	0,5	0,6	-0,6	0,1	0,1
BNP	1,5	0,9	0,5	2,0	2,6
HIKP	2,4	2,3	2,0	1,7	1,7
Arbetslöshet	8,0	8,4	8,9	8,9	8,8
Styrränta ^{2,3}	3,25	2,75	2,00	2,25	3,25
Lång ränta ^{2,4}	4,8	4,3	4,5	4,6	4,7
Dollar/Euro ²	0,89	1,02	1,17	1,17	1,18

¹ Förändringar i procent av BNP föregående år.

² Vid slutet av respektive år.

³ Refräränta.

⁴ 10-årig statsobligationsränta.

Källor: Eurostat, Konjunkturinstitutet och Riksbanken.

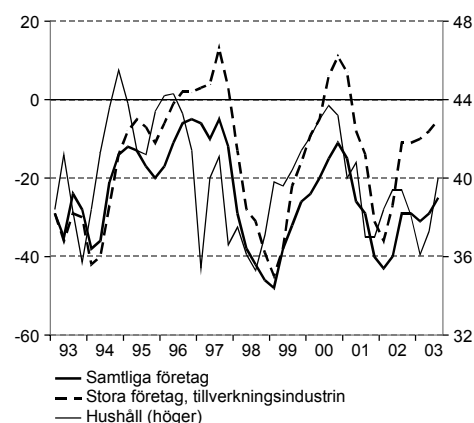
Den japanska ekonomin på väg upp

Den japanska ekonomin utvecklades förhållandevis starkt under årets tre första kvartal, vilket medför att BNP beräknas stiga med 2,7 procent i år. Uppgången beror till stor del på att maskininvesteringarna stigit kraftigt. Hushållens konsumtionsökning har däremot varit marginell, bl.a. till följd av den osäkra arbetsmarknaden och en svag inkomstutveckling. Efter en trevande inledning under första halvåret steg exporten markant under det tredje kvartalet, särskilt till Kina och USA.

Den ökade aktiviteten har dragit upp kapacitetsutnyttjandet och arbetslösheten har sjunkit något under året. Ljusare konjunktur- och vinstutsikter har drivit upp börskurserna. Hushållens och industrins förtroende har också förbättrats under den senaste tiden (se diagram 24). Konsumentpriserna väntas i år falla med 0,2 procent, men stabiliseras framöver.

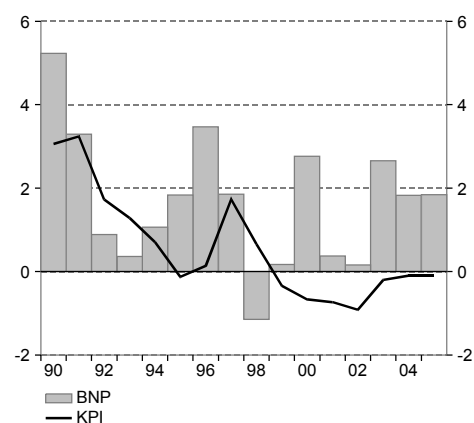
Under 2004 och 2005 förutses exporten bli den viktigaste drivkraften i ekonomin till följd av en fortsatt stark konjunkturutveckling i främst Kina och USA. Detta bidrar till att exportföretagens vinster ökar och att kapacitetsutnyttjandet stiger. Denna utveckling understödjer såväl maskininvesteringarna som sysselsättningen samt bidrar till stigande löner. Högre inkomster stimulerar hushållens konsumtion. Dessutom bidrar den växande andelen pensionärer i Japan till att den totala konsumtionen ökar via pensionärernas lägre sparande. Den stigande andelen pensionärer innebär påfrestningar för de offentliga finanserna särskilt på lång sikt. I kombination med det betydande underskottet i de offentliga finanserna väntas detta leda till förändringar av bl.a. socialförsäkringssystemet, vilket innebär en stramare finanspolitik framöver.

Diagram 24 Konfidensindikatorer i Japan
Nettotal, kvartalsvärden



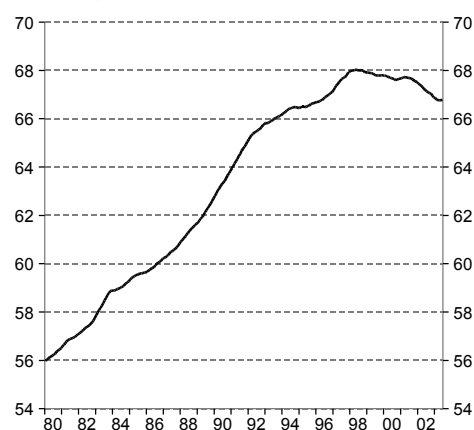
Källa: Cabinet Office.

Diagram 25 BNP och KPI i Japan
Årlig procentuell förändring



Källor: Cabinet Office, Management and Coordination Agency, Japan och Konjunkturinstitutet.

Diagram 26 Arbetskraftsutbud i Japan
Antal, miljoner



Källa: Ministry of Public Management, Home Affairs, Posts and Telecommunications.

Under 2004 och 2005 förutses BNP stiga med 1,8 procent per år (se diagram 25). BNP-tillväxten överstiger därmed den potentiella tillväxten, som uppskattas till ca 1,5 procent. Den förhållandevis låga potentiella tillväxttakten beror på att arbetskraftsutbudet fortsätter att falla framöver (se diagram 26). Arbetslösheten faller de kommande två åren och resursutnyttjandet stiger.

Bättre fart i Storbritannien

Efter en svacka under första kvartalet i år, som delvis berodde på osäkerheten i Irak, återhämtade sig den brittiska ekonomin under det andra och tredje kvartalet, då BNP steg med 0,6 respektive 0,7 procent. Stigande företags- och konsumentförtroende indikerar hög tillväxt även under slutet av året. Privat konsumtion och offentliga byggnadsinvesteringar driver tillväxten i år, medan exporten faller något. För helåret 2003 beräknas BNP växa med 2 procent.

Hushållens konsumtionsökning har hittills delvis finansierats genom ökad nybelåning av fastigheter, vilket varit möjligt genom snabbt ökande huspriser (se diagram 28). Prisuppgången förklaras bl.a. av sjunkande räntor och en relativt stabil arbetsmarknad med stigande reallöner. Sedan årsskiftet har emellertid prisökningstakten dämpats och dämpningen förutses fortsätta under 2004 och 2005. Tillsammans med stigande räntor bidrar detta till att hushållens konsumtion ökar något långsammare framöver. Finanspolitiken förblir expansiv under de kommande två åren till följd av regeringens satsningar inom sjukvårds- och utbildningssektorerna. Underskottet i de offentliga finanserna stiger därmed till över 3 procent av BNP.

Exportutvecklingen stimuleras av den internationella konjunkturuppgången och den senaste tidens försvagning av pundet. Den jämfört med i år starkare exporttillväxten bidrar till att BNP-tillväxten stiger till 2,8 procent per år under 2004–2005 (se diagram 29). Detta överstiger den potentiella BNP-tillväxttakten som bedöms vara ca 2,5 procent. Resursutnyttjandet stiger därför gradvis framöver och Bank of England väntas fortsätta strama åt penningpolitiken under prognosperioden.

Norden

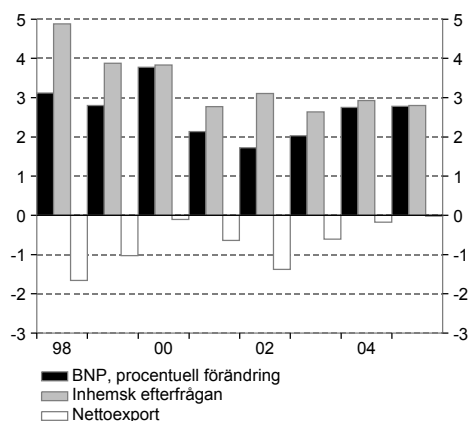
Finlands ekonomi växer något snabbare i år än vad som förutsågs i augusti. I år understöds tillväxten främst av den inhemska efterfrågan. Hushållens konsumtionsutgifter ökade med ca 1 procent under både det första och andra kvartalet i år. Konsumentförtroendet har stigit betydligt under hösten, vilket pekar på en fortsatt stark konsumtionstillväxt. Exporten utvecklas däremot dämpat i år. Den svaga exportutvecklingen är en följd av den dämpade internationella investeringskonjunkturen och

Diagram 28 Huspriser och basränta i Storbritannien
Årlig procentuell förändring respektive procent, månadsvärden



Källor: Halifax och Bank of England.

Diagram 29 BNP och efterfrågan i Storbritannien
Årlig procentuell förändring respektive procentuella bidrag till BNP



Källor: Office of National Statistics och Konjunkturinstitutet.

förstärkningen av euron. Trots den starkare valutan är dock konkurrenssituationen för den finska bas- och tillverkningsindustrin alltför gynnsam. Under nästa år och 2005 blir tillväxtbidragen från nettoexporten alltmer betydande, då exporten successivt ökar i takt med att den internationella investeringskonjunkturen förstärks.

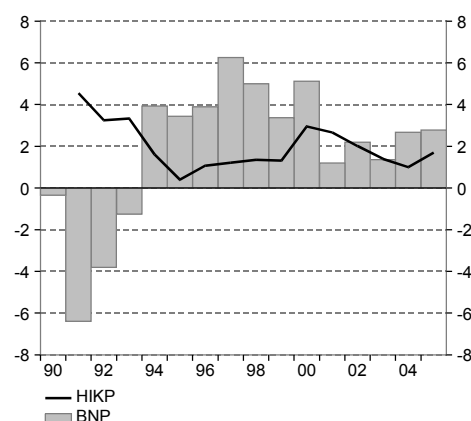
Det offentliga sparandet utvecklas svagare än tidigare väntat under 2004 och 2005. Försämringen förklaras delvis av ökade utgifter men även av minskade intäkter, bl.a. till följd av sänkningar av inkomstskatten och de indirekta skatterna på alkohol och tobak. Inkomstskatten antas sänkas även nästa år. Finanspolitiken kommer därmed att vara expansiv under en stor del av prognosperioden.

Arbetslösheten, som förra året uppgick till 9,1 procent, ökar marginellt i år. Uppgången dämpas av att arbetsutbudet minskar. Den svaga sysselsättningsutvecklingen i år medför att resursutnyttjandet blir fortsatt lågt. Den internationella konjunkturförstärkningen bidrar dock till att sysselsättningen och resursutnyttjandet stiger under nästa år och 2005.

Det låga resursutnyttjandet och skattesänkningarna på alkohol och tobak bidrar till att inflationstakten faller tillbaka betydligt. De gällande tvååriga löneavtalen innebär därmed en stabil ökning av hushållens reala disponibla inkomster både i år och nästa år. Hushållens konsumtionsutgifter, som ökade med 1,5 procent i fjol, ökar med nästan 3,5 procent i år. Under 2004 och 2005 väntas hushållens konsumtion växa med över 2 procent per år. Sammantaget medför detta att BNP ökar med 1,4 procent i år samt med 2,7 respektive 2,8 procent under 2004 och 2005 (se diagram 30).

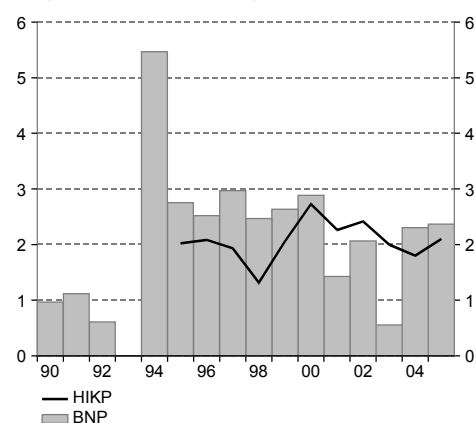
Ekonomi i Danmark utvecklades svagt under första halvåret 2003. Det var främst fortsatt fallande investeringar som höll tillbaka tillväxten. Men Danmark kommer lindrigt undan den internationella lågkonjunkturen, framför allt till följd av en hävdad exportutveckling. Bytesbalansen visar, liksom de offentliga finanserna, överskott 2003. De framåtblickande förtroendeindikatorerna för den danska tillverkningsindustrin har gått upp under hösten. I takt med att den internationella konjunkturen förbättras ökar investeringarna gradvis snabbare 2004–2005, vilket i sin tur bidrar till att även importen tar fart. Hushållens förtroende har i stort varit oförändrat under året, trots en stigande arbetslöshet. Inkomstskattelättnader, en stabilisering av arbetsmarknaden samt en god reallöneutveckling under 2004 och 2005 bidrar till att hushållens konsumtion hämtar sig efter ett svagt 2003. Bland annat väntas försäljningen av personbilar börja öka igen efter att ha utvecklats svagt de tre första kvartalen i år. Därmed bidrar den inhemska efterfrågan i större utsträckning till den danska tillväxten under 2004 och 2005 jämfört med i år. BNP beräknas öka med 0,8 procent i år och med 2,3 respektive 2,4 procent under 2004 och 2005. HIKP-inflationen beräknas bli 2,0 procent 2003 samt 1,8 respektive 2,1 procent de två efterföljande åren (se diagram 31).

Diagram 30 BNP och HIKP i Finland
Årlig procentuell förändring



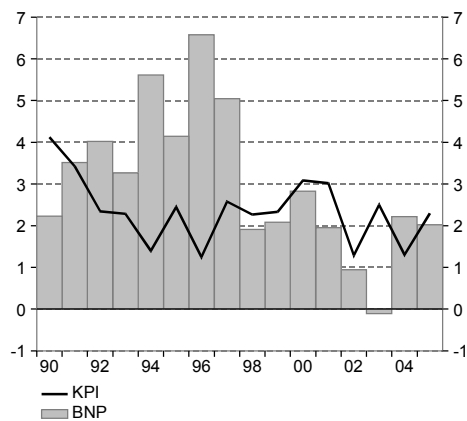
Källor: Statistikcentralen och Konjunkturinstitutet.

Diagram 31 BNP och HIKP i Danmark
Årlig procentuell förändring



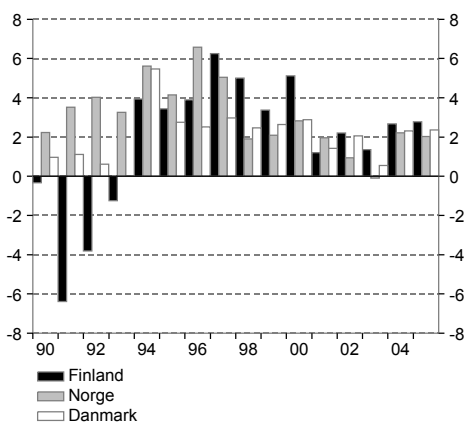
Källor: Danmarks Statistik och Konjunkturinstitutet.

Diagram 32 BNP och KPI i Norge
Årlig procentuell förändring



Källor: Statistisk Sentralbyrå och Konjunkturinstitutet.

Diagram 33 BNP i Norden
Årlig procentuell förändring



Källor: Nationella källor och Konjunkturinstitutet.

I *Norge* föll BNP under det andra kvartalet i år för fjärde kvartalet i rad. Såväl lagerinvesteringarna som de fasta investeringarna minskade kraftigt medan hushållens konsumtion och exporten ökade.

Företagens och hushållens förtroende har dock ökat successivt sedan i våras. En förklaring är att styrräntan har sänkts från 7 procent i december 2002 till 2,5 procent i november i år. Inflationen har också fallit markant, från 5 procent i januari till omkring 2 procent under det tredje kvartalet. Även arbetsmarknaden har förbättrats något. Sysselsättningen har ökat och arbetslösheten har stabiliserats kring 4,5 procent. Sammantaget bidrar detta till att hushållens reala disponibla inkomster växer något snabbare än normalt.

Denna utveckling väntas fortgå under 2004 och 2005, då den privata konsumtionen fortsätter att vara den viktigaste drivkraften bakom konjunkturuppgången. Men den svagare norska kronan och återhämtningen av den internationella konjunkturen medför att även nettoexporten ger positiva tillväxtbidrag. Efter årets stagnation väntas BNP därför öka med ca 2 procent under både 2004 och 2005 (se diagram 32).

Tillväxttakten kommer att överstiga den potentiella ökningstakten något 2004–2005, vilket medför att resursutnyttjandet stiger gradvis. Det nuvarande låga resursutnyttjandet och det svaga inflationstrycket medför att penningpolitiken kommer att vara expansiv under hela prognosperioden, även om styrräntan åter börjar höjas under 2004.

Sammantaget är bilden likartad i de nordiska länderna (se diagram 33). I år blir tillväxten svag men konjunkturen är på väg uppåt. Under såväl 2004 som 2005 stiger resursutnyttjandet i Finland, Norge och Danmark.

Finansiell ekonomi

Fortsatt uppgång på börsen

Under årets inledning föll börserna världen över, bl.a. till följd av osäkerheten angående Irak. I samband med att kriget bröt ut började börserna stiga. Under sommaren och hösten har denna utveckling fortsatt. Samtidigt har osäkerheten på aktiemarknaden minskat, vilket avspeglas i att volatiliteten på börserna fallit tillbaka.

Sedan årsskiftet har det svenska breda SAX-indexet stigit med ca 25 procent. Den amerikanska Nasdaqbörsen har stigit med ca 40 procent medan det bredare Standard and Poor's 500-indexet har stigit med knappt 20 procent (se diagram 34 och 35). Uppgången i euroområdet har varit knappt 10 procent och i Japan har börserna stigit med ca 15 procent.

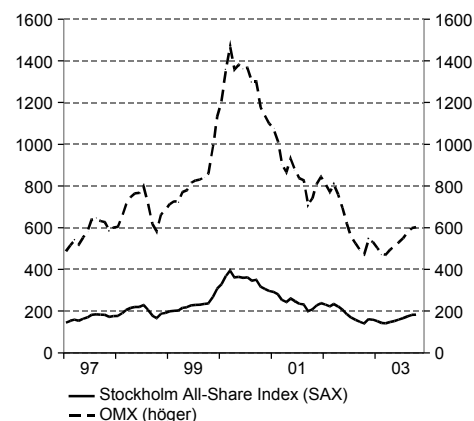
Det svenska OMX-indexet liksom Standard and Poor's 500-index är nu tillbaka på samma nivåer som under 1998. P/E-talen, dvs. kvoten mellan aktiepriserna och de redovisade vinsterna, ligger däremot över sina historiska genomsnitt för såväl OMX som Standard and Poor's 500. Detta gäller särskilt för de amerikanska P/E-talen. En förklaring till den höga aktievärderingen är att investerare räknar med en förhållandevis stark vinstutveckling framöver.

Den s.k. Fed-modellen relaterar avkastningen på aktier till avkastningen på långa statsobligationer. Skillnaden mellan det inverterade P/E-talet och den reala obligationsräntan utgör ett mått på den extra avkastning som de mer riskfyllda aktieplaceringarna ger. Under 1999 och 2000, när börsbubblan var som störst, var skillnaden till och med negativ (se diagram 36 och 37). Sedan mitten av 2002 har dock skillnaden åter varit positiv, bl.a. till följd av den kraftiga nedgången på börserna och på nedgången i långräntorna. I USA är emellertid skillnaden fortfarande något låg i ett historiskt perspektiv. Detta kan bl.a. tolkas som att marknaden implicit har höga förväntningar på den framtida vinstutvecklingen i företagen. I Sverige är bilden snarlik den i USA. Här försvåras dock analysen av att data finns tillgänglig bara från 1996 och framåt. Även för Sverige förefaller dock den extra avkastningen för placeringar i aktier vara ganska låg i nuläget, vilket implicit kan tolkas som att marknaden har förväntningar om stigande företagsvinster även här.

Ljusare konjunkturbild driver upp obligationsräntorna

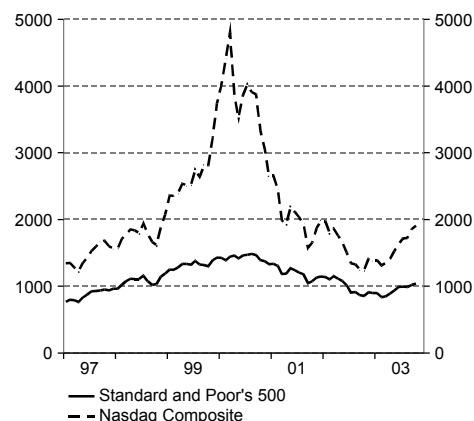
De amerikanska långräntorna har stigit markant jämfört med sommarens bottenivå på ca 3 procent. Stora budgetunderskott, mindre deflationsoro samt indikatorer som pekade på en kon-

Diagram 34 Börsutvecklingen i Sverige
Index, månadsvärden



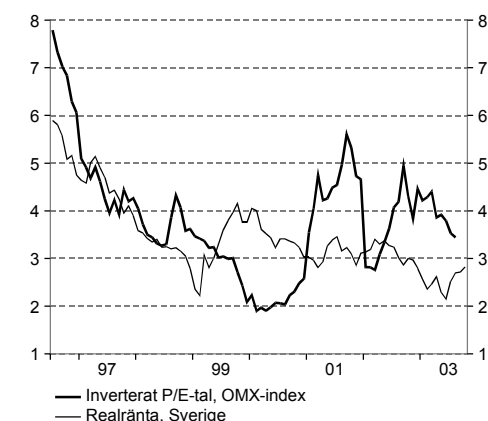
Källa: EcoWin.

Diagram 35 Börsutvecklingen i USA
Index, månadsvärden



Källa: EcoWin.

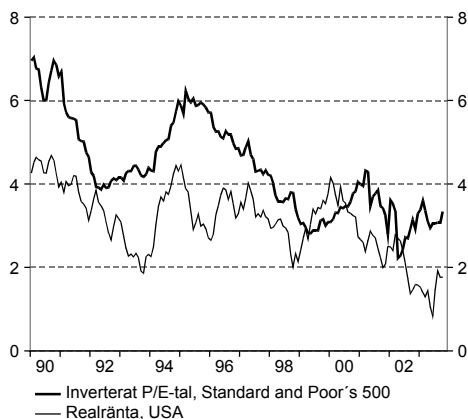
Diagram 36 Fed-modellen för Sverige
Procentenheter, månadsvärden



Anm. Realräntan är beräknad som skillnaden mellan nominell tioårsränta och inflationsförväntningar enligt enkätundersökning.

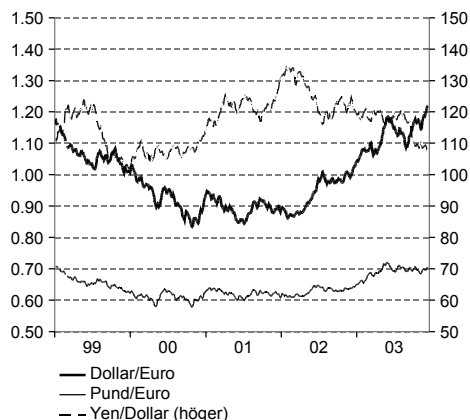
Källa: EcoWin, Prospera och Konjunkturinstitutet.

Diagram 37 Fed-modellen för USA
Procentenheter, månadsvärden



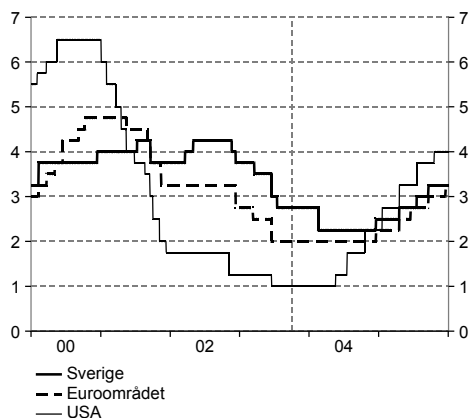
Anm. Realräntan är beräknad som skillnaden mellan nominell tioårsränta och inflationsförväntningar enligt enkätundersökning.
Källor: Philadelphia Fed, EcoWin och Konjunkturinstitutet.

Diagram 38 Nominella växelkurser
5-dagars centererat glidande medelvärde, dagsvärden



Källor: EcoWin och Konjunkturinstitutet.

Diagram 39 Styrräntor
Procent, dagsvärden



Källor: Riksbanken, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

junkturuppgång var faktorer bakom sommarens ränteuppgång. Starkare tillväxt samt bättre arbetsmarknadsstatistik ligger bakom höstens fortsatt stigande räntor. Trots den senaste tidens utveckling är räntenivåerna låga i ett historiskt perspektiv. Obligationsräntorna i euroområdet har i stort följt samma utveckling som de amerikanska under hösten.

Under våren pressade krigs- och deflationsoro tillbaka de långsiktiga inflationsförväntningarna, mätt som skillnaden mellan långa nominella obligationsräntor och långa realobligationsräntor. Men både i USA och euroområdet har inflationsförväntningarna, mätt på detta sätt, stigit sedan i somras och är nu på mer normala nivåer.

De allt större budgetunderskotten i USA tenderar att öka behovet av kapitalinflöden från omvärlden och bidrar även till en växande osäkerhet om dollarkursens utveckling. Den expansiva finanspolitiken är därmed en förklaring bakom den kraftiga försvagningen av dollarn under hösten. Dollarn handlades under november kring 1,17 dollar per euro, dvs. till ungefär samma kurs som vid introduktionen av euron i januari 1999 (se diagram 38). Dollarn har även försvagats rejält mot yenen under hösten. Yenen har tidigare pendlat kring 120 yen per dollar i över ett års tid. Vid G7-mötet i Dubai i september betonades emellertid behovet av mer flexibla växelkurser mellan dollarn och de asiatiska valutorna. Kort därefter förstärktes yenen till ca 110 yen per dollar kring vilket den pendlat sedan dess.

ECB väntar med att strama åt

De allt tydligare tecknen på en konjunkturåterhämtning även i euroområdet har fört med sig att marknadsaktörerna förändrat sin syn på referäntans (ECB:s styrränta) fortsatta utveckling. Prissättningen på terminsmarknaden indikerar en oförändrad referänta fram till våren. Den implicita framtida styrräntan, beräknad utifrån avkastningskurvan, tyder på en liknande utveckling. Konjunkturåterhämtningen väntas dock bli långsam och produktionsgapet förblir negativt under hela prognosperioden. Inflationen faller tillbaka under 2004 och inflationstrycket förblir lågt även under 2005. Sammantaget görs därför bedömningen att ECB väntar med att höja referäntan tills i slutet av 2004. Under 2005 höjs sedan referäntan gradvis för att nå 3,25 procent i slutet av året (se diagram 39).

I USA är konjunkturåterhämtningen mera robust. Det stora negativa produktionsgapet bedöms dock inte slutas under prognosperioden. Vårens deflationsoro har minskat men inflationsstrycket är fortfarande lågt. I takt med att resursutnyttjandet stiger och arbetsmarknaden uppvisar en varaktig förbättring börjar Fed höja sin styrränta under våren 2004 för att nå 4,0 procent i slutet av 2005 (se diagram 39). Den kraftfullare återhämtningen i USA och den snabbare höjningen av räntan talar för en förstärkning av dollarn framöver. Men de stigande budget- och bytesbalans-

underskotten verkar i motsatt riktning. Sammantaget medför detta att dollarns värde inte väntas förändras nämnvärt under prognosperioden. Risken för att dollarn fortsätter att försvagas, t.ex. som en följd av de växande underskotten, bedöms dock som större än att dollarn återhämtar sig till följd av den starka konjunkturåterhämtningen.

Riksbanken kan sänka reporäntan ytterligare

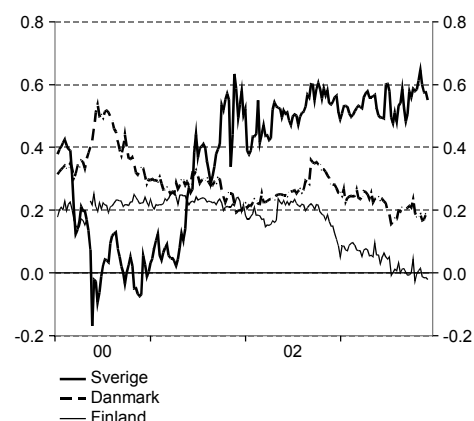
Under hösten har räntemarginalen mellan den svenska tioåriga obligationsräntan och dess tyska motsvarighet ökat något. Samtidigt har motsvarande räntemarginaler för de danska och finska obligationsräntorna minskat. Finland har tidvis uppvisat en negativ räntemarginal mot Tyskland. Även marginalen mellan de svenska och tyska swapräntorna har ökat under hösten. Utvecklingen kan i viss mån förklaras med Sveriges mer gynnsamma konjunkturutsikter även om de bättre offentliga finanserna i Sverige verkar i motsatt riktning. En annan förklaring är att en viss sannolikhet för ett ”ja till euron” fanns diskonterad i obligationsräntorna före folkomröstningen i september (se diagram 40).

Hushållens inflationsförväntningar på ett års sikt steg i november jämfört med månaden innan enligt undersökningen Hushållens inköpsplaner (HIP). I Prosperas senaste undersökning från november redovisas stabila inflationsförväntningar på ett års sikt medan inflationsförväntningarna på lite längre sikt har stigit marginellt jämfört med föregående undersökning. De långsiktiga inflationsförväntningarna, beräknade som skillnaden mellan nominella obligationsräntor och realobligationsräntor, är ungefär i nivå med Riksbankens inflationsmål.

Marknadsaktörerna tycks förvänta sig att Riksbanken gradvis höjer reporäntan från och med i vår. Den förväntade framtida reporäntan, beräknad utifrån avkastningskurvan, har blivit allt högre under den senare delen av hösten (se diagram 41). Prissättningen av de korta ränteterminerna bekräftar denna bild. Penningmarknadsaktörerna förväntar sig oförändrad reporänta i det korta perspektivet och en måttlig ökning under det kommande året, enligt Prospera (se diagram 42). Med hänsyn till Riksbankens uttalanden under hösten är denna förväntningsbild inte förvånande.

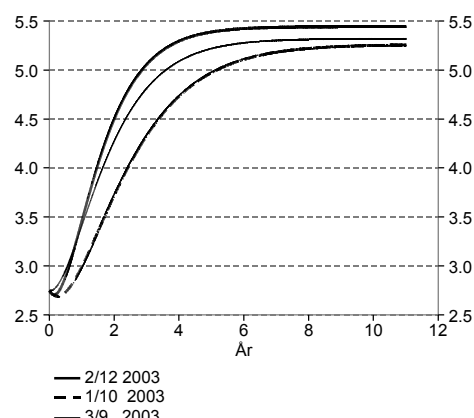
Konjunkturinstitutet har delvis en annan syn på inflationsutsikterna än Riksbanken. Konjunkturåterhämtningen är långsam och inflationstrycket blir lågt under 2004–2005, med en UND1X-inflation utan energipriser som underskrider 2 procent. Konjunkturinstitutet bedömer därför att reporäntan fortfarande är för hög och bör sänkas med 0,5 procentenheter till 2,25 procent så snart som möjligt. På sikt måste dock penningpolitiken föras i en mindre expansiv riktning. I takt med att produktionsgapet börjar slutas behöver reporäntan höjas stegvis från senare delen av 2004 för att i slutet av 2005 nå 3,25 procent

Diagram 40 Räntemarginaler mot Tyskland, tioåriga obligationer
Procentenheter, veckovärden



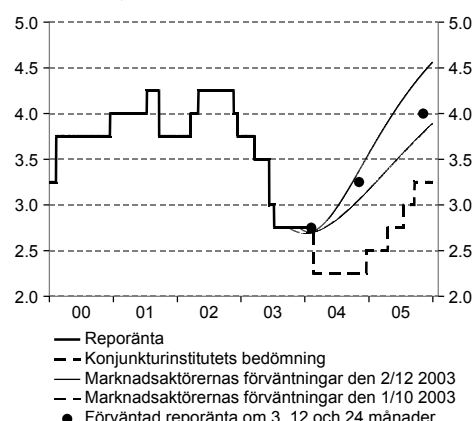
Källa: Riksbanken.

Diagram 41 Förväntad reporänta i Sverige enligt avkastningskurvan
Procent, dagsvärden

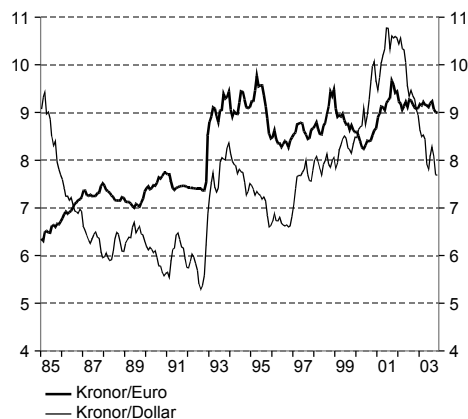


Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

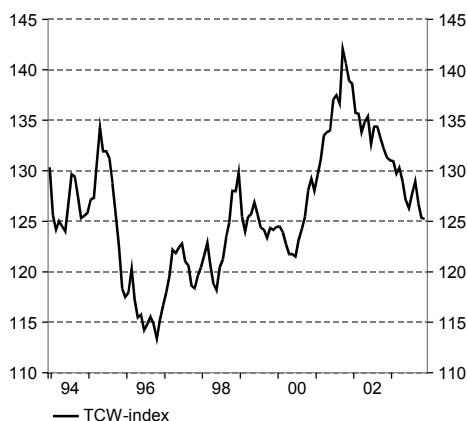
Diagram 42 Reporäntan i Sverige
Procent, dagsvärden



Anm. Förväntningar enligt avkastningskurvan och Prosperas mätning den 5/11 2003.
Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 43 Nominella växelkurser
månadsvärden

Anm. Euro motsvarar ecu t.o.m. 1998.
Källa: Riksbanken.

Diagram 44 Nominell växelkurs
månadsvärden

Anm. Index:100, 1992-11-18.
Källa: Riksbanken.

(se diagram 42). Detta innebär att styrräntorna i Sverige och euroområdet är på samma nivå i slutet av prognosperioden. För en mer noggrann belysning av Konjunkturinstitutets bedömning av en lämplig reporänta, se fördjupningsrutan ”Inflation och BNP vid oförändrad reporänta”.

De långa obligationsräntorna kommer att stiga i takt med att konjunkturen vänder uppåt och Riksbanken höjer reporäntan. Uppgången bedöms dock bli måttlig, bl.a. beroende på att Riksbankens prisstabiliseringspolitik har hög trovärdighet.

Kronan visar musklerna

Under hösten har kronan fortsatt att förstärkas. Detta beror till viss del på dollarns allmänna försvagning, men även på att kronan av egen kraft förstärkts mot euron efter folkomröstningen i september. Kronan handlades i november kring 9,00 kronor per euro och värderades i effektiva termer till ca 125 uttryckt som TCW-index (se diagram 43 och 44). Detta innebär att kronan i november nådde sin starkaste nivå sedan sommaren 2000.

Efter de senaste månadernas förstärkning framstår kronan inte längre som lågt värderad. Räntemarginalerna mot euroområdet blir relativt stabila under prognosperioden och talar inte för någon större förändring av kronans värde mot euron. Växelkursens s.k. fundamentala bestämningsfaktorer fortsätter dock att förbättras framöver. Exempelvis bidrar de stora bytesbalansöverskotten till att utlandsskulden, och därmed räntenettet mot omvärlden, förbättras trendmässigt framöver. På längre sikt finns det därför ett visst utrymme för en ytterligare förstärkning av kronan. I ett kortare perspektiv är emellertid dessa effekter ganska små och kronan väntas därför inte förändras nämnvärt under prognosperioden. I slutet av 2005 förutses en euro kosta 8,95 kronor och TCW-index blir då ca 124.

Tabell 5 Räntor och valutakurser vid slutet av respektive år

	2001	2002	2003	2004	2005
Styrräntor					
Riksbankens reporänta	3,75	3,75	2,75	2,50	3,25
ECB:s refiränta	3,25	2,75	2,00	2,25	3,25
Federal funds target rate	1,75	1,25	1,00	2,25	4,00
Långa räntor¹					
Sverige	5,2	4,9	5,0	5,2	5,3
Euroområdet	4,8	4,3	4,5	4,6	4,7
USA	5,0	4,0	4,4	5,2	5,7
Valutakurser					
Kronor/Dollar	10,56	8,95	7,68	7,67	7,58
Kronor/Euro	9,44	9,09	8,99	8,97	8,95
TCW-index	138,6	131,0	125,2	124,9	124,3

¹ Tioårig statsobligationsränta.

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Budgetunderskotten i USA driver upp långräntorna

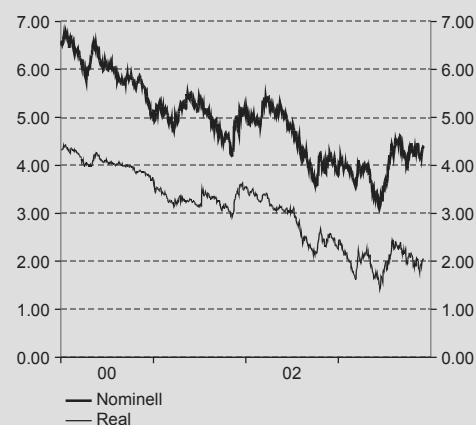
Styrkan i den amerikanska ekonomins återhämtning har överraskat de flesta bedömare. Den kanske viktigaste faktorn bakom den nu pågående uppgången är den kraftiga omläggningen av den ekonomiska politiken. Sedan konjunkturnedgången blev påtaglig i början av 2001 har den amerikanska centralbanken sänkt styrräntan med 5,5 procentenheter. Den expansiva penningpolitiken har bidragit till att de 10-åriga obligationsräntorna har fallit från ca 6,5 procent 2000 till knappt 4,5 procent i nuläget. De långa reala obligationsräntorna har också sjunkit markant (se diagram 45).

Även finanspolitiken har lagts om radikalt. Den första expansiva finanspolitiska åtgärden av betydelse vidtogs sommaren 2001, då kongressen godkände stora inkomstskattelättnader. Därefter har en rad åtgärds paket beslutats med bl.a. skattesänkningar och ökade utgifter för försvar och säkerhet. Den offentliga sektorns strukturella finansiella sparande, som exkluderar konjunkturella effekter, har minskat från 0,9 procent av BNP 2000 till ca -4 procent av BNP 2003 (se diagram 46).¹ Detta innebär den största finanspolitiska expansionen i USA sedan åtminstone mitten av 1960-talet.² Den offentliga sektorns faktiska finansiella sparande, som 2000 uppgick till 1,4 procent, väntas minska till -4,5 procent i år.³

Den expansiva finanspolitiken har bidragit till att mildra nedgången och påskynda återhämtningen av konjunkturen, men har också resulterat i ett stort sparandeunderskott som ökat osäkerheten om den fortsatta utvecklingen. Försämringen av de offentliga finanserna kan pressa upp räntorna utöver vad som är motiverat av konjunkturuppgången. Ett lägre offentligt sparande kan motverkas av ett högre privat sparande, även vid oförändrad ränta, t.ex. om hushållen bedömer att en försämring av de offentliga finanserna i dag leder till högre skatter eller lägre transfereringar i framtiden. Om sådana effekter inte fullt ut uppväger det lägre offentliga sparandet kommer de amerikanska långräntorna att bli högre för att stimulera det inhemska sparandet och kapitalinflödena från omvärlden. De högre räntorna medför också att investeringarna i den privata sektorn blir lägre, vilket får en negativ effekt på BNP.

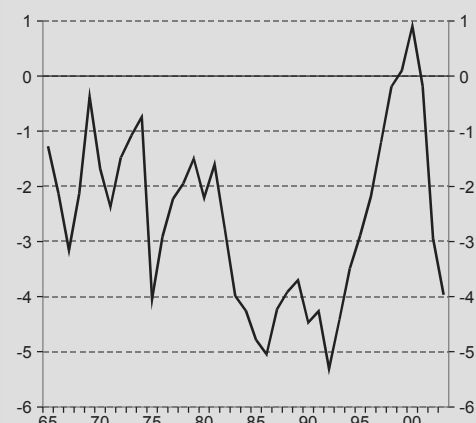
I maj i år godkände kongressen ytterligare ett åtgärds paket.⁴ Därmed reviderade Congressional Budget Office (CBO) i juni

Diagram 45 Tioåriga obligationsräntor i USA
Procent, dagsvärden



Källa: Riksbanken.

Diagram 46 Strukturellt offentligt finansiellt sparande i USA
Procent av potentiell BNP



Källa: OECD.

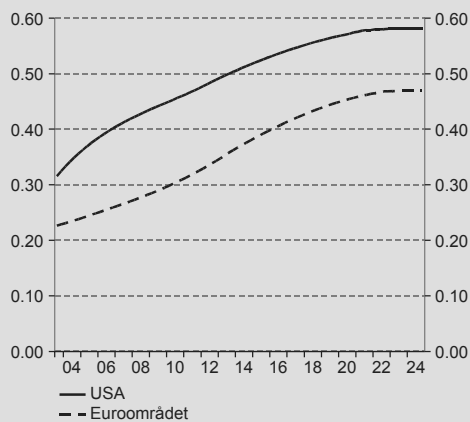
¹ "Cyclically-adjusted general government balance." Utfall för 2000 och prognos för 2003 från OECD Economic Outlook 73 (2003).

² Källa: OECD. Statistiken över USA:s strukturella budgetsaldo börjar 1965.

³ Inklusive socialförsäkringssystemet. Exklusive socialförsäkringssystemet var det offentliga finansiella sparandet -0,1 procent av BNP under 2000 och blir ca -6,0 procent av BNP under 2003. Källa: OECD Economic Outlook 73 (2003).

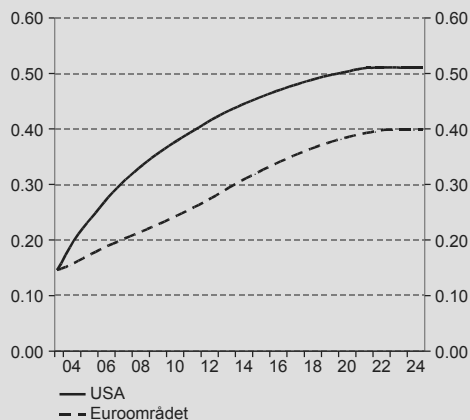
⁴ Den nya lagen innehöll till större delen ökade utgifter, men även skattesänkningar. I november i år anslogs ytterligare 87 miljarder dollar för ökad säkerhet i Irak.

Diagram 47 Nominella tioåriga obligationsräntor
Procentenheter, avvikelse från basscenario, kvartalsvärden



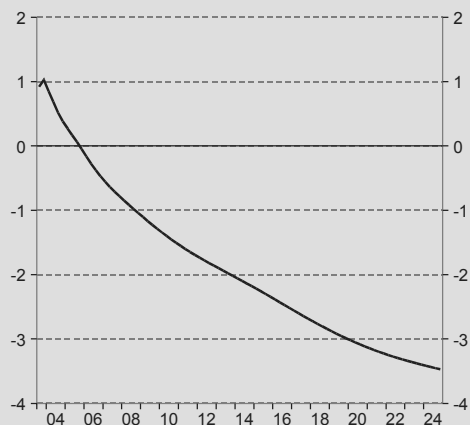
Källor: NIESR och Konjunkturinstitutet.

Diagram 48 Reala tioåriga obligationsräntor
Procentenheter, avvikelse från basscenario, kvartalsvärden



Källor: NIESR och Konjunkturinstitutet.

Diagram 49 Näringslivets investeringar i USA
Procent, avvikelse från basscenario, kvartalsvärden



Källor: NIESR och Konjunkturinstitutet.

upp sin prognos över det federala budgetunderskottet för 2003 med en procentenhet som andel av BNP.^{5,6} Såväl utgiftsökningarna som skattesänkningarna i paketet antogs vara av långfristig karaktär och även för 2004–2013 försämras budgetsaldot enligt CBO med i genomsnitt ca 1 procent av BNP.⁷

I samband med att CBO publicerade sin reviderade prognos bröts nedgången i den amerikanska tioåriga obligationsräntan och under de följande veckorna steg den markant (se diagram 45). CBO:s revidering har angivits som en delförklaring till denna räntepuppång. Också i andra länder steg obligationsräntorna markant under denna period.

Nedan analyseras effekterna av åtgärds paketet i maj⁸ med hjälp av världsmodellen NIGEM.⁹ I kalkylen försämras det politikberoende budgetsaldot i enlighet med CBO:s beräkningar för perioden 2003–2013 där utgiftsökningarna är ca tre gånger större än skattesänkningarna.¹⁰ För att renodla beräkningarna och belysa effekten av en permanent finanspolitisk expansion antas att budgetsaldot, även efter 2013, försämras med ca 1 procent av BNP. Dessutom antas att den amerikanska centralbanken tillfälligtvis tolererar en något högre inflationstakt. På så vis motverkas inte de kortsiktigt expansiva effekterna av finanspolitiken av en åtstramande penningpolitik.

I diagram 47–49 redovisas de beräknade effekterna av ”maj-paketet”. Det lägre offentliga sparandet medför högre privat sparande och större kapitalinflöden från omvärlden. Långräntan i USA blir inledningsvis 0,3 procentenheter högre och ökar på längre sikt med knappt 0,6 procentenheter jämfört med basscenario (se diagram 47). Realräntan blir inledningsvis drygt 0,1 procentenheter högre än i basscenario medan effekten på längre sikt uppgår till ca 0,5 procentenheter (se diagram 48).¹¹ Den mer expansiva finanspolitiken stimulerar investeringarna på kort sikt men leder via den högre realräntan till att investeringarna blir ca 3 procent lägre på längre sikt (se diagram 49). Kapitalstocken blir därför mindre, vilket leder till lägre BNP.

Utvecklingen i USA får spridningseffekter via de internationella kapitalmarknaderna. Exempelvis pressar de sämre offentli-

⁵ Monthly Budget Review: Fiscal year 2003, June 2003.

⁶ CBO reviderade upp prognosen för det federala budgetunderskottet med ca 100 miljarder dollar.

⁷ The Budget and Economic Outlook: An Update, August 2003.

⁸ Skälet till att använda ”maj-paketet” är att CBO:s beräkningar av de långsiktiga budgeteffekterna av paketet (som publicerades i augusti i år) dels utgör ny information sedan KI:s augustirapport, dels att CBO:s beräkningar utgör en lämplig referens.

⁹ NIGEM står för National Institute Global Econometric Model. Modellen utarbetas av NIESR, dvs. National Institute of Economic and Social Research i London.

¹⁰ Den nya lagen innebär enligt CBO att den amerikanska statsskulden under de närmaste tio åren ligger kvar på sin nuvarande nivå om ca 35 procent som andel av BNP. Utan denna lag hade statsskulden minskat till drygt 15 procent som andel av BNP.

¹¹ Dessa resultat är i linje med vad som redovisas i Laubach, Thomas ”New Evidence on the Interest Rate Effects of Budget Deficits and Debt” Board of Governors of the Federal Reserve System Working Paper, May 2003.

ga finanserna i USA upp realräntan i euroområdet med ca 0,4 procentenheter på lång sikt (se diagram 48).¹² Sämre offentliga finanser i USA hämmar därför på sikt inte bara BNP i USA utan även i andra länder.

Ovanstående analys avser enbart konsekvenserna av åtgärds-paketet i maj. Den sammanlagda försämringen av det strukturella budgetsaldot under de senaste tre åren uppgår till nära 5 procent av BNP. Vissa av dessa åtgärder är emellertid av engångskaraktär och påverkar inte de offentliga finanserna på sikt. Sammantaget är dock de senaste årens finanspolitiska åtgärder så omfattande att effekten på långräntorna kan bli alltmer påtaglig.

I Konjunkturinstitutets prognos har de försämrade offentliga finanserna beaktats och de långa obligationsräntorna i USA förutses stiga till ca 5,7 procent i slutet av 2005. Osäkerheten är dock stor och budgetsituationen kan försämrats mer än väntat, vilket i så fall bedöms leda till ännu högre obligationsräntor.

¹² Enligt beräkningar gjorda av IMF (Article IV USA 2003, Selected Issues) skulle den ökning av den amerikanska statsskulden som andel av BNP med 15 procentenheter, dvs. ungefär samma försämring som CBO prognostiserar för de närmaste 10 åren, medföra en internationell realränteökning på 0,5–1 procentenheter.

BNP och efterfrågan i Sverige

Tillväxten ökade under det tredje kvartalet (se diagram 50). Men uppgången förklaras av en tillfälligt stark ökning av nettoexporten och tillväxten har sannolikt redan dämpats. Inte förrän tredje kvartalet nästa år, då investeringarna kommer igång och börjar bidra till konjunkturuppgången, överstiger tillväxten den potentiella ökningstakten som bedöms vara ca 0,5 procent per kvartal.

I år drivs BNP-tillväxten av en vändning för exportindustrin och hushållens fortsatta konsumtionsökning. Den offentliga konsumtionen växer däremot betydligt långsammare än tidigare och investeringarna har fortsatt falla, även om botten nu bedöms vara nådd. Bakom vändningen för exportindustrin ligger en starkare efterfrågan på läkemedel, motorfordon och teleprodukter. Konsumtionstillväxten upprätthålls av låga räntor och stabila tillgångspriser. De senaste månaderna har dock hushållen blivit mer pessimistiska om den ekonomiska utvecklingen, vilket bromsar uppgången i konsumtionen de kommande kvartalen.

Konsumtionen ökade starkt under det tredje kvartalet samtidigt som fallet för de fasta bruttoinvesteringarna minskade. Slutlig efterfrågan, dvs. total konsumtion, fasta bruttoinvesteringar och export, ökade därmed påtagligt snabbare än under det andra kvartalet (se diagram 51). Exporten har givit betydande bidrag till efterfrågetillväxten under året, men utvecklingen mattas av något de närmaste kvartalen. Konsumtionen växer också långsammare, vilket dämpar efterfrågeutvecklingen. Den höga tillväxten för slutlig efterfrågan under det tredje kvartalet i år tillgodosågs delvis av en betydande lageravveckling men utan ökad import (se diagram 52). Importen ökar under det fjärde kvartalet och lageravvecklingen bedöms i stort sett vara avslutad. Sammantaget dämpas därmed nettobidraget till efterfrågetillväxten från utrikeshandeln de närmaste kvartalen.

Tabell 6 Försörjningsbalans

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2002	2002	2003	2004	2005
BNP till marknadspris	2 343	1,9	1,5	2,2	2,5
Hushållens konsumtionsutgifter	1 145	1,5	1,9	2,7	3,0
Offentliga konsumtionsutgifter	659	3,2	0,9	0,2	0,3
Fasta bruttoinvesteringar	391	-3,0	-2,0	1,2	5,3
Lagerinvesteringar ^{1,2}	2	-0,2	-0,1	0,2	0,0
Export av varor och tjänster	1 021	0,2	5,7	5,9	6,5
Import av varor och tjänster	875	-2,5	4,7	5,7	7,6
Total inhemsk efterfrågan	2 197	0,9	0,9	1,8	2,6
Nettoexport ¹	145	1,0	0,7	0,5	0,0
Bytesbalans ³	103	4,4	4,7	5,3	5,4

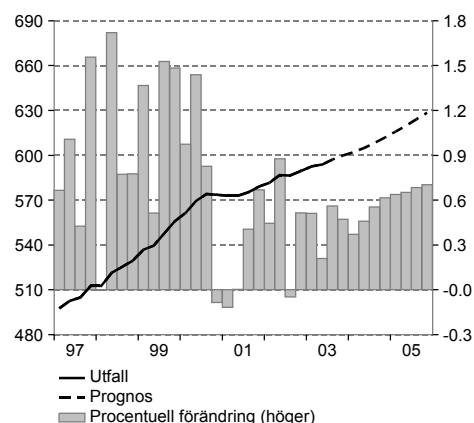
¹ Förändring i procent av BNP föregående år.

² Inklusivt investeringar i värdeföremål.

³ I procent av BNP, löpande priser.

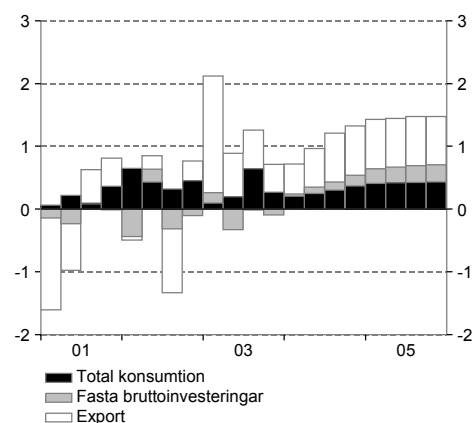
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 50 BNP till marknadspris
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



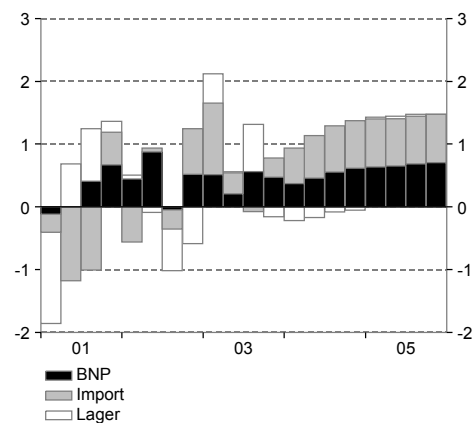
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 51 Efterfrågan
Förändring i procent av BNP föregående kvartal, säsongrensade kvartalsvärden



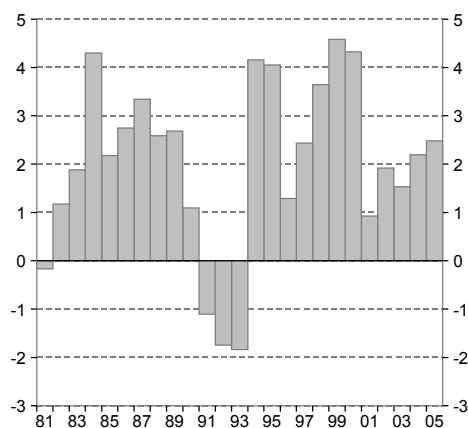
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 52 Utbud
Förändring i procent av BNP föregående kvartal, säsongrensade kvartalsvärden



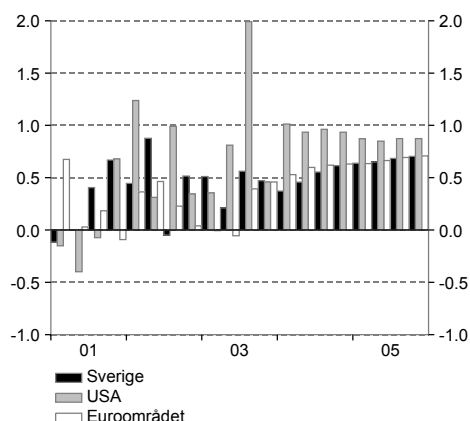
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 53 BNP till marknadspris
Årlig procentuell förändring



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 54 BNP till marknadspris
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån, Bureau of Economic Analysis, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Nästa år ger inhemsk efterfrågan ett successivt allt större bidrag till tillväxten. Konjunkturuppgången börjar påverka arbetsmarknaden positivt mot slutet av året, vilket stimulerar konsumtionen samtidigt som stigande kapacitetsutnyttjande leder till att investeringarna ökar på allt bredare front. Konjunkturåterhämtningen i omvärlden förstärks och exportefterfrågan fortsätter att öka i allt snabbare takt. Det senaste årets förstärkning av kronan bidrar dock till att exportuppgången i ett historiskt perspektiv ändå blir förhållandevis måttlig.

Under 2005 tar investeringarna fart ordentligt. Bidraget från utrikeshandeln till efterfrågetillväxten mattas då av till följd av stigande import. Sammantaget blir återhämtningen relativt trög och BNP ökar i år med 1,5 procent samt med 2,2 respektive 2,5 procent under 2004 och 2005 (se diagram 53 och tabell 6).¹³

BNP-tillväxten i USA började stiga under det andra kvartalet och uppgången blev ännu mer markerad under det tredje kvartalet (se diagram 54). Även i Sverige och euroområdet ökade tillväxten påtagligt under tredje kvartalet, men återhämtningen går betydligt trögare än i USA. Euroområdet bedöms ha en något högre potentiell tillväxt än Sverige beroende på att arbetsutbudet växer snabbare. Produktionsgapet kommer därför att slutas något snabbare i Sverige än i euroområdet trots att tillväxttakten är ungefär lika hög.

Bytesbalansen har förbättrats successivt under året och fortsätter att förbättras något ytterligare under prognosperioden till följd av växande nettoexport och minskande räntebetalningar på utlandsskulden. Nästa år och i någon mån 2005, förbättras dessutom bytesförhållandet, dvs. kvoten mellan export- och importpriserna, när oljepriset faller, pappersmassapriset stiger och priset på teleprodukter dämpas. Detta tenderar på kort sikt att förbättra bytesbalansen.

Hushållens konsumtion

Svag inkomstutveckling i lågkonjunktrens spår

Hushållens reala disponibla inkomster ökade med 2,1 procent 2002, vilket innebär en påtaglig nedrevidering jämfört med tidigare publicerat utfall (se faktarutan på nästkommande sida). Löner och övriga faktorinkomster utvecklades dock svagt (se tabell 7). Den, trots nedrevideringen, förhållandevis höga ökningen förklaras i stället av lägre skatter och ökade transfereringar.

I år är läget på arbetsmarknaden fortsatt svagt och disponiblinkomsten bromsas åter av faktorinkomsternas utveckling. Sam-

¹³ Tillväxten 2004 beräknas bli 0,3 procentenheter högre på grund av att det är fler arbetsdagar än under 2003, dvs. BNP-tillväxten blir 1,9 procent 2004 justerad för kalendereffekter.

tidigt har kommunerna höjt skatten med i genomsnitt 65 öre i år. Den svaga konjunkturen slår därför igenom på disponibelinkomsterna som faller med 0,8 procent i år (se diagram 55 och tabell 7).

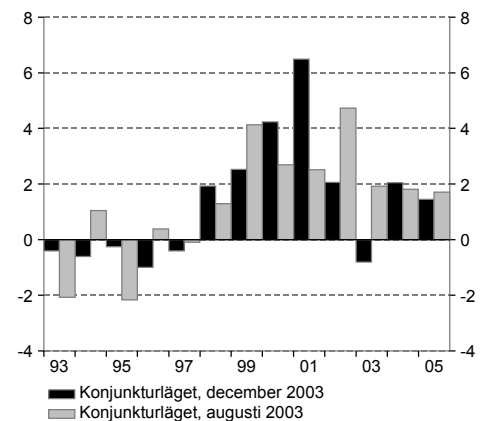
Under 2004 och 2005 börjar läget på arbetsmarknaden att ljusna något, samtidigt som inflationen blir låg båda åren. Faktorinkomsterna beräknas därmed bidra med drygt 2,5 procentenheter per år till den reala inkomstökningen. Kommunalskattorna höjs i mindre utsträckning än i år, 30 öre nästa år och 20 öre 2005. Hushållens reala disponibla inkomster väntas därmed öka med 2,0 procent nästa år och med 1,5 procent 2005.

Ny beräkningsmetod för disponibel inkomst

I de senast publicerade nationalräkenskaperna ändrades principen för periodiseringen av hushållens skatter. Detta får stora konsekvenser bl.a. för utvecklingen av disponibelinkomsten mellan enskilda år. Tidigare bokfördes skillnaden mellan preliminär skatt och skatt enligt taxeringsutfallet, den s.k. slutregleringen, året efter inkomståret, dvs. då fyllnadsinbetalningen eller återbäringen normalt sker. Nu bokförs slutregleringen under inkomståret, vilket har stora fördelar för tolkningen av den offentliga sektorns finansiella sparande (se även avsnittet om offentliga finanser).

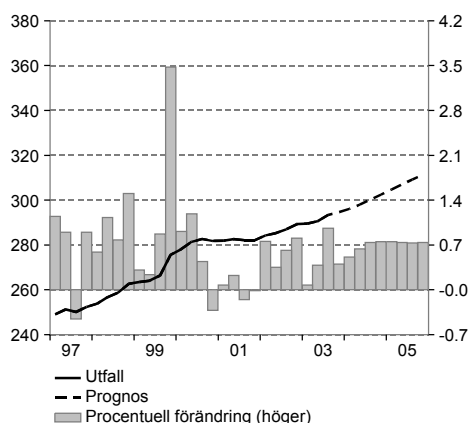
När det gäller hushållens disponibla inkomster försvåras tolkningen av att realisationsvinster, som är en viktig orsak till slutregleringar, inte ingår i nationalräkenskapernas inkomstbegrepp. De stora reavinster hushållssektorn gjorde under 1999 orsakade höga reavinstskatter, vilka tidigare bokfördes under 2000. Nu bokförs de 1999, vilket dämpar inkomstutvecklingen detta år (se diagram 55). Under 2001 föll reavinsterna, vilket i den gamla statistiken bidrog till stark inkomstökning 2002 då reavinstskatterna föll. Nu bokförs reavinstskatterna redan 2001, vilket ökar inkomsttillväxten kraftigt till över 6 procent detta år.

Diagram 55 Hushållens disponibla inkomster
Årlig procentuell förändring, fasta priser



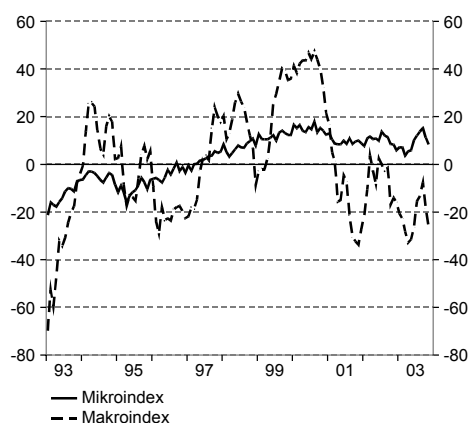
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 56 Hushållens konsumtion
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent,
säsongrensade kvartalsvärden



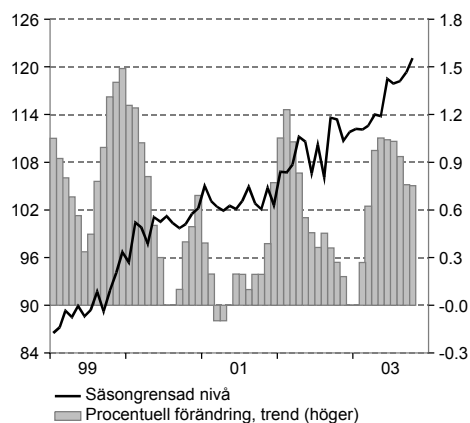
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 57 HIP – Mikro- och makroindex
Nettotal, månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 58 Omsättning av sällanköpsvaror i
detaljhandeln
Volymindex 2000=100, respektive procent, säsongrensade
månadsvärden



Källa: Statistiska centralbyrån.

Tabell 7 Hushållens inkomster

Miljarder kronor, löpande priser respektive bidrag till disponibelin-
komstens tillväxt, fasta priser, procentenheter

	2002	2002	2003	2004	2005
Disponibel inkomst	1 198	2,1	-0,8	2,0	1,5
Bidrag från:					
Löner	984	0,6	0,1	2,1	2,2
Övriga faktorinkomster	213	-1,1	-0,8	0,4	0,5
Överföringar från offentlig sektor	428	0,8	1,9	0,8	0,3
Överföringar från privat sektor	54	-0,5	-0,1	-0,1	0,0
Skatter och avgifter	481	2,1	-1,9	-1,2	-1,6

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Stigande konsumtion trots svag inkomstutveckling

Hushållens konsumtionsutgifter ökade starkt med 1 procent under det tredje kvartalet i år jämfört med kvartalet innan (se diagram 56). De senaste månaderna har dock hushållens förväntningar blivit mindre optimistiska (se diagram 57). Än så länge har detta inte påverkat omsättningen i detaljhandeln som ökade rejält i oktober (se diagram 58). Men hushållens försämrade framtidstro bedöms ändå medföra att konsumtionstillväxten blir något lägre de närmaste kvartalen.

Tabell 8 Hushållens konsumtionsutgifter

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring,
fasta priser

	2002	2002	2003	2004	2005
Konsumtionsutgifter	1 145	1,5	1,9	2,7	3,0
Därav: Sällanköpsvaror	225	5,7	4,7	6,4	5,5
Bilar	39	-1,5	7,5	5,7	4,8
Dagligvaror	183	2,0	2,2	1,9	2,0
Konsumtion i utlandet	48	-2,8	-4,8	6,4	7,8
Tjänster exkl. bostad	304	0,3	1,1	2,3	4,0
Sparkvot ¹	111	8,8	6,1	5,2	4,0
Sparkvot exkl. avtalspensioner ¹	53	4,4	1,8	1,2	-0,3

¹ Sparande i miljarder kronor, löpande priser respektive sparande i procent av disponibel inkomst.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Aktiekurserna vände uppåt under våren. Hushållens finansiella förmögenhet har därför stigit något efter nästan tre års fall (se diagram 59). Värdet av hushållens reala förmögenhet har också ökat till följd av stigande fastighetspriser. Allt starkare förmögenhetsställning och låga marknadsräntor lägger grunden för stigande konsumtion under de kommande åren. Eftersom hushållens disponibla inkomster utvecklas svagt särskilt i år, medför detta att hushållen minskar sitt sparande under prognosperioden. Sparkvoten 2002 var dock ovanligt hög och bedöms motsvara

ett sparande som är högre än vad hushållen önskar upprätthålla på längre sikt (se diagram 60).

I år väntas hushållens konsumtion öka med 1,9 procent men ökningstakten mattas under det fjärde kvartalet. Även under det första kvartalet nästa år är utvecklingen dämpad, men alltefter-som konjunktursignalerna blir mer positiva ljusnar hushållens förväntningar och konsumtionen ökar snabbare. Läget på arbetsmarknaden förbättras endast långsamt under 2004, men det faktum att arbetslösheten slutar stiga väntas vara tillräckligt tillsammans med låga räntor för att konsumtionen åter ska ta fart. Under 2005 ökar sysselsättningen och konsumtionen fortsätter då att växa med 0,7 procent per kvartal. För helåren 2004 och 2005 ökar konsumtionen med 2,7 respektive 3,0 procent. Uppgången blir särskilt markant för konsumtion i utlandet, både på grund av att kronan förstärks och för att hushållen i utgångsläget spenderar ovanligt lite på utlandsturistande. De förhållandevis låga räntorna gynnar konsumtionen av dyrare kapitalvaror, både s.k. sällanköpsvaror och bilar, som därför bedöms öka med i genomsnitt drygt 5 procent per år.

Offentlig konsumtion

Konsumtionen faller i offentlig sektor

Den svaga konjunkturen har lett till att den offentliga sektorns inkomster växer långsammare. Som en följd av detta har den offentliga konsumtionen bromsats och väntas minska under några kvartal nästa år. I genomsnitt blir tillväxten omkring 0,3 procent per år 2004–2005, jämfört med 0,9 procent 2003 (se diagram 61 och tabell 9). Enligt Konjunkturinstitutets beräkningar motsvarar det knappt den volymökning som skulle krävas för att bibehålla nuvarande kvalitet och ambitioner, när hänsyn tas till den demografiska utvecklingen.

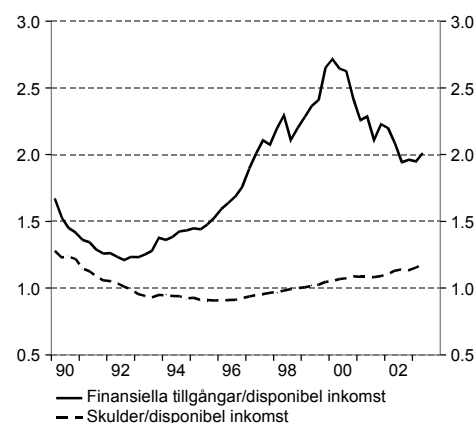
Tabell 9 Offentlig konsumtion

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

	2002	2002	2003	2004	2005
Offentliga konsumtionsutgifter	659	3,2	0,9	0,2	0,3
<i>Procent av BNP</i>		28,1	28,6	28,5	28,2
Statlig konsumtion	187	4,1	0,5	0,0	0,2
<i>Procent av BNP</i>		8,0	8,1	7,9	7,8
Kommunal konsumtion	471	2,8	1,1	0,3	0,3
<i>Procent av BNP</i>		20,1	20,6	20,5	20,4

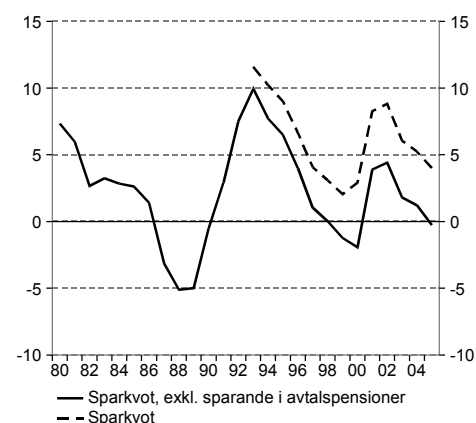
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 59 Hushållens förmögenhetskvot
Kvot, kvartalsvärden



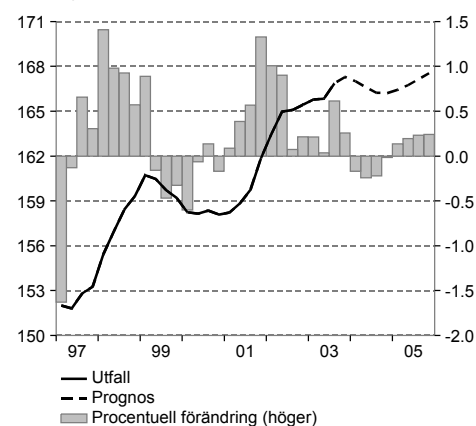
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 60 Hushållens sparkvot
Procent av disponibel inkomst, kvartalsvärden



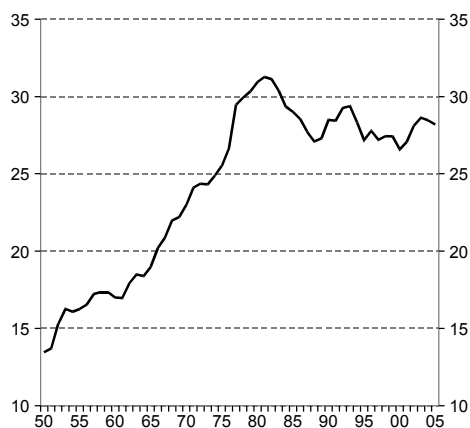
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 61 Offentlig konsumtion
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



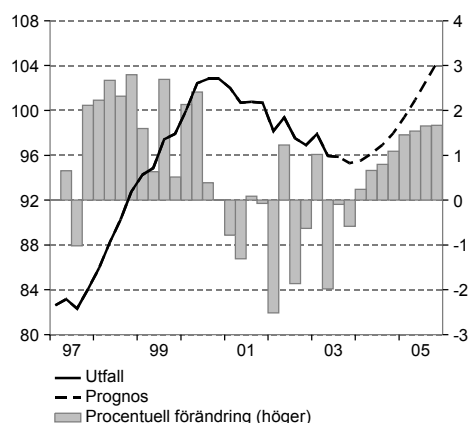
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 62 Offentlig konsumtion
Procent av BNP



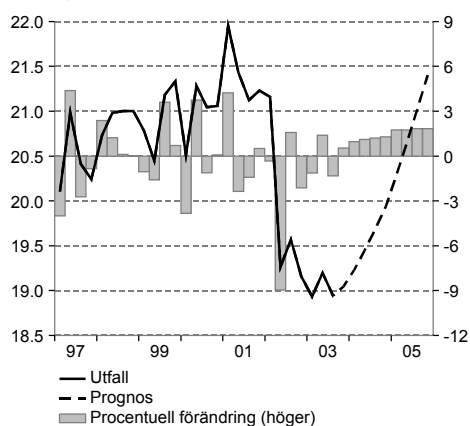
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 63 Investeringar
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 64 Industrins investeringar
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Den offentliga konsumtionen har sedan 1950 vuxit från 13,5 procent av BNP till att i nuläget utgöra drygt 28 procent av BNP (se diagram 62). Andelen har dock fallit tillbaka sedan toppen 1981 då den offentliga sektorns konsumtion motsvarade 31 procent av BNP.

Efter föregående års kraftiga uppgång av den *statliga* konsumtionen, tyder utfallen hittills i år på att tillväxten stannar på 0,5 procent. Under de senaste åren har staten rekryterat personal i snabb takt, till bl.a. högskolor och rättsväsende, vilket bidragit till att pressa upp konsumtionstillväxten. Nyanställningarna minskar dock och i slutet av nästa år väntas personalbehovet vara fyllt. Till följd av de höga ohälsotalen bedöms Riksförsäkringsverkets och försäkringskassornas konsumtion öka något, men detta balanseras i år och nästa år av besparingar på försvar och infrastruktur samt av generella besparingar på exempelvis myndighetsanslagens pris- och löneomräkning. En del av de besparingar som görs i år och nästa år är dock tillfälliga och beräknas därför späda på den statliga konsumtionen 2005.

Den expansion av *kommunernas* verksamhet som skett de senaste åren har nu avtagit och det mesta tyder på att tillväxttakten blir svag de kommande åren. Trots en förutsedd skattechöjning på 30 öre 2004 och 20 öre 2005 avtar kommunernas inkomstökning, vilket gör att de kommunala finanserna förblir ansträngda (se även avsnittet om offentliga finanser). Besparingsåtgärder har också aviserats för kommande år i flertalet kommuner. Sammantaget bedöms detta begränsa konsumtionsökningen i kommunerna till 0,3 procent per år 2004 och 2005.

Fasta bruttoinvesteringar

Fallande investeringar i år

Investeringarna sjunker i år för tredje året i rad (se diagram 63). Nedgången har varit markant, vilket bl.a. beror på att investeringarna var högt uppdrivna i samband med IKT-bubblan och att lönsamheten i företagen försämrades kraftigt när bubblan sprack och lågkonjunkturen inleddes. Nu är vinstutsikterna och därmed finansieringsmöjligheterna klart ljusare, samtidigt som kapacitetsutnyttjandet stigit stadigt i industrin sedan början av 2002. Tillsammans lägger det grunden för en investeringsuppgång som startar i industrin mot slutet av året (se diagram 64). Tjänstebansernas investeringar fortsätter att utvecklas svagt ännu en tid men väntas börja öka under våren. Bostadsinvesteringarna blir fortsatt svaga, främst till följd av det vikande bostadsbyggandet i Storstockholm, men vänder uppåt under 2004. De offentliga investeringarna minskar däremot nästa år till följd av besparingsåtgärder inom både staten och kommunerna. Sammantaget ökar investeringarna endast svagt nästa år jämfört med

i år, men uppgången under loppet av året är relativt stark. Vändningen för maskininvesteringarna har inletts redan i år medan det dröjer en bit in på nästa år innan bygg- och anläggningsinvesteringarna kommer igång (se diagram 65).

Tabell 10 Fasta bruttoinvesteringar

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2002	2002	2003	2004	2005
Industrin	79	-7,9	-4,2	3,8	6,4
Övriga varubranscher	38	-0,2	1,6	2,4	2,7
Tjänstebanscher exkl. bostäder ¹	152	-7,7	-3,3	2,2	5,8
Bostäder	49	5,7	3,0	2,6	6,2
Summa näringsliv	321	-5,4	-1,6	2,2	5,7
Offentliga myndigheter	71	9,7	-3,5	-3,8	3,3
Summa	391	-3,0	-2,0	1,2	5,3

¹ Exkl. fartyg och flygplan.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Under 2005 vänder även de offentliga investeringarna åter upp och totalt ökar då investeringarna med 5,3 procent (se tabell 10). Jämfört med Euroområdet har investeringarna fallit mer i Sverige och uppgången blir också starkare (se diagram 66).

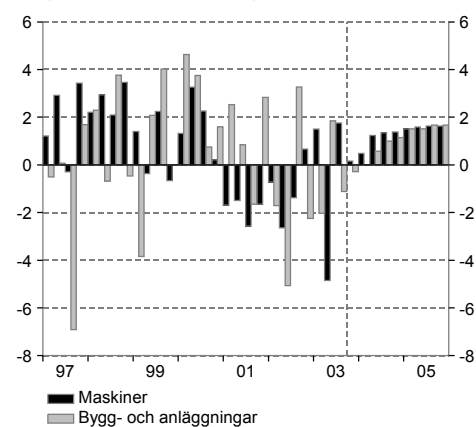
Ljusning för industrins investeringar

I år minskar industrins investeringar med 4,2 procent, men en vändning uppåt inleds mot slutet av året (se diagram 64). Anpassningen av produktionskapaciteten till ett svagare efterfrågeläge bedöms vara avslutad i industrin. I takt med stigande industriproduktion och kapacitetsutnyttjande ökar investeringsbehovet inom allt fler branscher. Inom *insatsvaruindustrin* ökar investeringarna redan i år till följd av stora investeringar i metallverk.

Nästa år sker en mer tydlig konjunkturrell vändning uppåt då även *investeringsvaruindustrins* investeringar ökar (se diagram 67). Dessa har fallit kraftigt under flera år. Kapacitetsutnyttjandet i branschen har stigit snabbt och är nu relativt högt (se diagram 68). Enligt SCB:s investeringsenkät från oktober planerar investeringsvaruindustrin att öka investeringarna nästa år. Främst gäller detta inom motorfordonsindustrin.

Sammantaget ökar industrins investeringar med 3,8 procent 2004. Uppgången som inleds i år med ökande maskininvesteringar förstärks successivt under nästa år då även bygg- och anläggningsinvesteringarna sakta tar sig. Trots ganska kraftiga investeringsökningar även 2005 fortsätter kapacitetsutnyttjandet att stiga, beroende på att industriproduktionen växer snabbare än kapitalstocken.

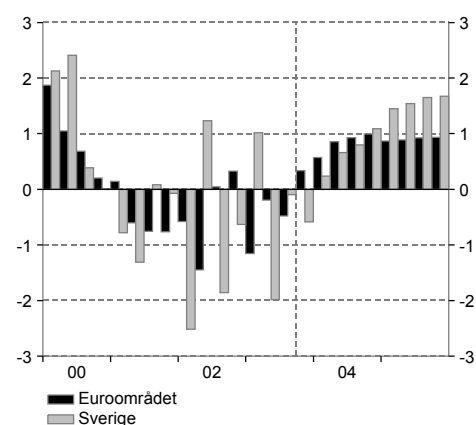
Diagram 65 Maskin- och bygginvesteringar i näringslivet
Årlig procentuell förändring



Anm. Maskiner exkl. fartyg och flygplan.

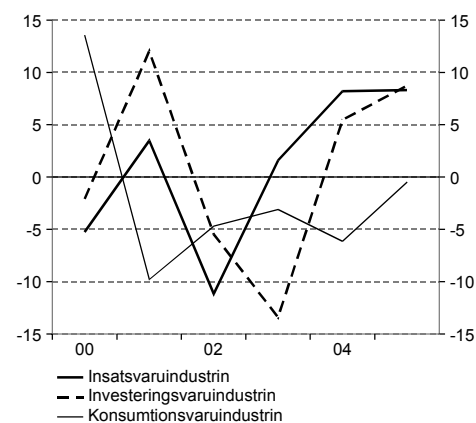
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 66 Investeringar i Sverige och euroområdet
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



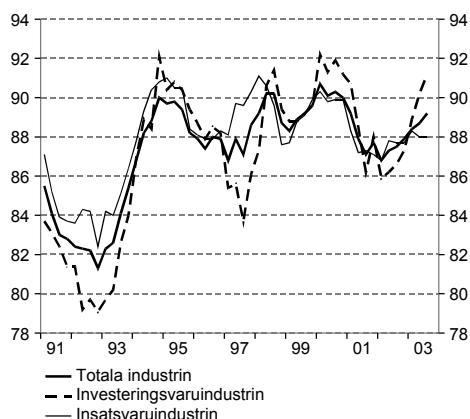
Källor: Eurostat, Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 67 Industrins investeringar
Årlig procentuell förändring



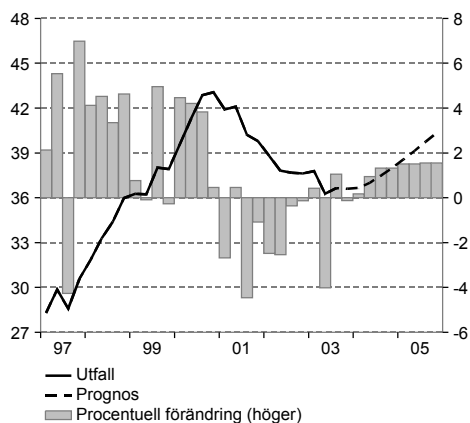
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 68 Industrins kapacitetsutnyttjande Procent, säsongrensade kvartalsvärden



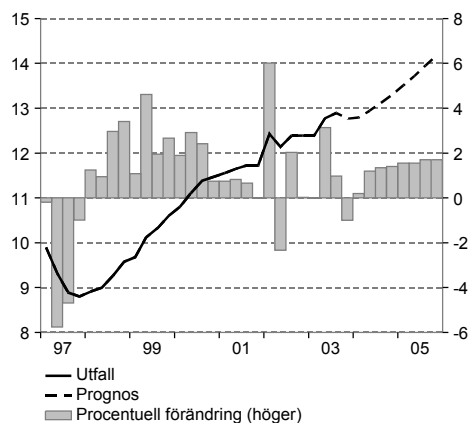
Källa: Statistiska centralbyrån.

Diagram 69 Tjänstebranschernas investeringar Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Anm. Exklusive bostäder, fartyg och flygplan.
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 70 Bostadsinvesteringar Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Tjänstebranschernas investeringar fortsätter att sjunka

Investeringsnivån under perioden 2000 till 2003 är lägre än vad som tidigare uppgivits i nationalräkenskaperna. Det är i huvudsak tjänstebranschernas maskininvesteringar som dragits ned. Det nya utfallet förstärker bilden av sjunkande investeringar i tjänstesektorerna sedan 2000 då lågkonjunkturen inleddes (se diagram 69).

SCB:s investeringsenkät från oktober visade en fortsatt negativ utveckling av tjänstebranschernas investeringar. Investeringsplanerna för innevarande år var dock inte fullt så pessimistiska som uppgavs i maj, men det beror på en tillfälligt stark uppgång för bygginvesteringarna inom handel och finansiella företag. Anledningen är bl.a. etableringen av nya stormarknader samt ombyggnader av flera affärscentra som ägs av finansiella företag. Planerna för 2004 är dock entydigt negativa, såväl för bygginvesteringar som för investeringar i maskiner. De svaga investeringsplanerna för 2004 tyder på att investeringarna kommer att fortsätta sjunka under vintern. Tjänstebranschernas fasta bruttoinvesteringar¹⁴ minskar i år med 3,3 procent (se tabell 10). En vändning väntas komma med stigande maskininvesteringar i början på 2004 till följd av stigande produktionstillväxt och förbättrad lönsamhet. Prognosen för bygginvesteringar är dystrare. Ett stort överutbud på lokaler ger svaga incitament till att påbörja nya anläggningsinvesteringar nästa år. De låga bygginvesteringarna väntas fortsätta in på andra halvåret 2004. I takt med en förbättrad konjunktur och ökande efterfrågan kommer åter byggnadsinvesteringarna igång och ökar relativt starkt 2005.

Bostadsbyggandet väntas ha återhämtat sig 2005

Det finns nu en allt tydligare skillnad mellan bostadsproduktionen i Storstockholm och övriga Sverige. Antalet beviljade bygglov för bostäder i Stockholms län har sjunkit sedan 2001, med undantag från en tillfällig uppgång i början på 2002. Det är i första hand byggandet av flerbostadshus som minskar. Sjunkande antal bygglov i Stockholms län pekar på att antalet påbörjade lägenheter i flerbostadshus kommer att fortsätta minska ytterligare en tid och återhämtningen av bostadsbyggandet i Storstockholm kommer att dröja. Även småhusbyggandet har dämpats något i Storstockholm.

För övriga Sverige råder andra förhållanden och bostadsinvesteringarna fortsätter att öka lugnt och stabilt. Det är främst i universitets- och högskoleorterna som bostadsbyggandet ökar mest. På senare tid har t.ex. Göteborg och Malmö med omnejd, som liksom Storstockholm upplevt en period med sjunkande bostadsproduktion, haft en märkbar tillväxt av antalet beviljade

¹⁴ Exklusive bostäder, fartyg och flygplan.

bygglov för flerbostadshus. Sammantaget medför detta att avmattningen i bostadsbyggandet blir ganska kortvarig.

Med fortsatt låga räntor och en omstrukturering av bostadsbyggandet till mindre exklusiva lägenheter kommer även byggandet i Storstockholm igång under andra halvan av 2004. Under 2005 bedöms bostadsbyggandet ha återhämtat sig i de flesta regioner i Sverige och bostadsinvesteringarna ökar åter förhållandevis starkt (se diagram 70).

Offentliga investeringar minskar 2004

Genom det infrastrukturprogram som påbörjades 2002 har Vägverket och Banverket bidragit till att de offentliga investeringarna ökat kraftigt sedan 2001. De *statliga* investeringarna har fortsatt att öka under det första halvåret i år, men till följd av besparingar i år och nästa år minskar nu investeringarna och beräknas fortsätta att göra det fram till slutet av 2004.

De *kommunala* investeringarna väntas minska både i år och nästa år som en följd av besparingar inom kommuner och landsting (se även avsnittet om offentliga finanser). Större investeringar skjuts upp och kommer igång först i början av 2005 då de kommunala finanserna blir något bättre.

Lagerinvesteringar

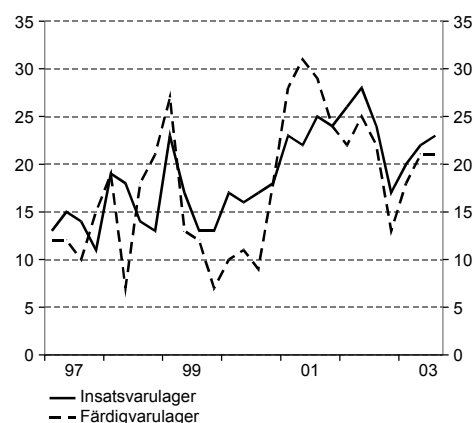
Lagren fortfarande större än önskvärt

Under det tredje kvartalet drog industrin ner sina lager kraftigt, medan de ökade svagt inom handeln. I Konjunkturbarometern svarar dock såväl industri som handel att lagren fortfarande är för stora (se diagram 71 och 72).

Inom industrin antas det i första hand vara lagren av färdigvaror som är för stora. I förhållande till förädlingsvärdet har dessa lager trendmässigt minskat för att efter 2000 ligga kvar på en närmast oförändrad nivå (se diagram 73). Inom handeln bedöms det vara partihandlarna som har störst behov av att reducera sina lager. Hur snabbt man lyckas anpassa sina lager till önskade nivåer är osäkert och skiljer sig från bransch till bransch. Redan under innevarande kvartal förväntas dock ytterligare neddragningar, och senast till sommaren bedöms företagen inom industri och handel ha de lager man önskar.

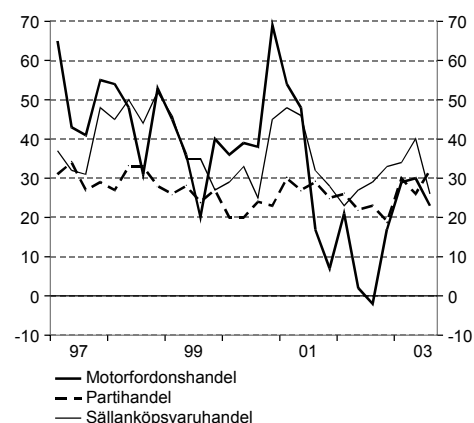
Samttaget skulle därmed lagerinvesteringarnas bidrag till efterfrågeutvecklingen bli svagt negativt i år för att nästa år uppgå till nära 0,2 procentenhet av BNP. År 2005 beräknas bidraget bli endast svagt positivt.

Diagram 71 Lageromdömen i industrin
Nettotal, kvartalsvärden



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

Diagram 72 Lageromdöme i handeln
Nettotal, kvartalsvärden



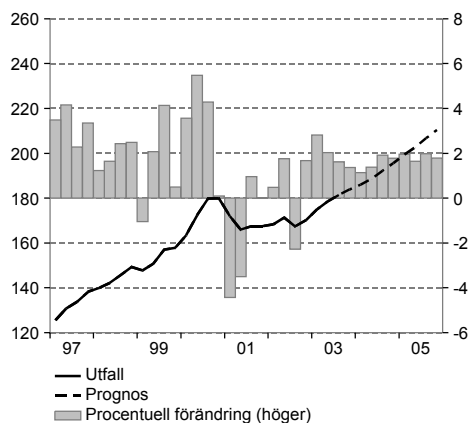
Anm. Högre netttotal innebär att fler företag är missnöjda med för stora lager.
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 73 Lagerkvot, färdigvaror i industrin
Index 1993=100, säsongrensade kvartalsvärden



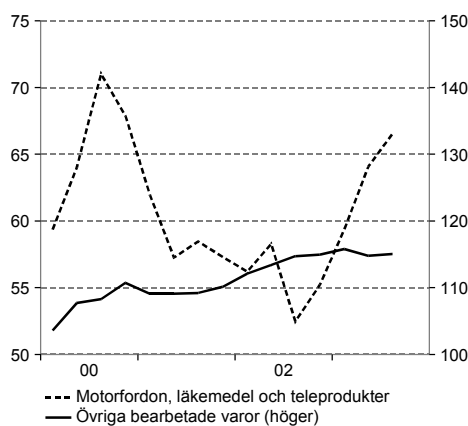
Anm. Lagerstock/förädlingsvärde
Källa: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 74 Export av bearbetade varor
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent,
säsongrensade kvartalsvärden



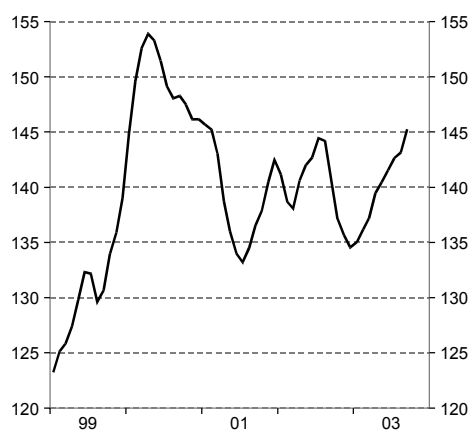
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 75 Export av bearbetade varor
Miljarder kronor, fasta priser, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Statistiska centralbyrån.

Diagram 76 Industrins exportordergång
Index, säsongrensad, sexmånaders glidande medelvärde



Källa: Statistiska centralbyrån.

Export

Stärkt exportkonjunktur

Efter två svaga år, inte minst till följd telekomsektorns svårigheter och behov av konsolidering, är förutsättningarna för en starkare exportutveckling åter gynnsamma. Den internationella konjunkturen är på väg att ta fart. Först i USA och delar av Asien och sedan även i Europa (se även avsnittet om internationell ekonomi). Därmed kan även de svenska exportföretagen räkna med en successivt allt starkare efterfrågan.

Tabell 11 Export av varor och tjänster

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2002	2002	2003	2004	2005
Varuexport	791	1,0	5,5	6,2	6,7
Därav: Bearbetade varor	676	0,6	5,9	6,9	7,4
Råvaror	112	4,7	3,4	1,8	1,7
Tjänsteexport	230	-2,6	6,4	5,0	6,2
Summa export	1 021	0,2	5,7	5,9	6,5

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Bredare efterfrågan på bearbetade varor

Trots en i grunden svag internationell konjunktur har exporten av bearbetade varor ökat starkt under 2003 (se diagram 74). Ökningen förklaras huvudsakligen av de kraftigt stigande leveranserna av motorfordon, läkemedel och teleprodukter. För övriga bearbetade varor har utvecklingen varit avsevärt svagare (se diagram 75).

Under de båda kommande åren bedöms dock efterfrågeuppgången bli betydligt bredare. I Konjunkturbarometern redovisar fler företag att de ser mer optimistiskt på framtiden. Statistik över exportordergången pekar i samma riktning (se diagram 76) och företagens inköpschefer i såväl Europa som i Nordamerika rapporterar om en stigande aktivitet.

Marknadstillväxten förväntas därmed bli klart högre 2004–2005 än under de senaste åren och uppgå till 6,9 respektive 7,4 procent (se diagram 77). Den svenska exporten av bearbetade växer i takt med marknadstillväxten båda åren. Konjunkturförstärkningen är investeringsledd, vilket gynnar den svenska exporten. Bl.a. tar investeringarna i telekomsektorn fart mer påtagligt. I motsatt riktning verkar emellertid den starkare kranan.

Råvaruexporten ökar långsammare i år

Råvaruexporten ökar i år med i genomsnitt 3,4 procent med stor variation mellan enskilda kvartal (se diagram 78). Tillväxten hålls tillbaka av minskad export av sågade trävaror och en oförändrad nivå på exporten av pappersmassa. Exporten av sågade trävaror har minskat sedan början av 2002 då ökad konkurrens från främst finska och ryska sågar i kombination med en allt starkare krona försämrade de svenska exportmöjligheterna. Till skillnad från exporten av papper och papp, som kontinuerligt har ökat efter det första halvåret 2001, har exporten av massa utvecklats oregelbundet. Under de två första kvartalen i år sjönk till och med exporten. Exporten av livsmedel, som under de senaste fyra åren har ökat med i genomsnitt drygt 9 procent per år, verkar dessutom ha kommit in i en lugnare expansionsfas.

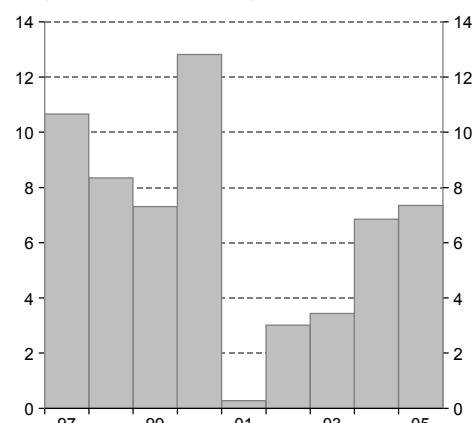
Den snabbt växande kinesiska ekonomin har tillsammans med en ökad amerikansk efterfrågan medfört att efterfrågan på världsmarknaden för metaller och malmer har ökat dramatiskt under det tredje kvartalet i år. För svensk del innebär detta att exporten av järnmalm och ickejärnmetaller fortsätter att öka 2003 och 2004. Nästa år ökar även exporten av stål. Det allmänt sett förbättrade efterfrågeläget på världsmarknaden under 2004 innebär också att exporten av sågade trävaror kan öka igen, samtidigt som massaexporten expanderar. Den enda större råvarugrupp vars export sjunker nästa år är petroleumprodukter. Denna nedgång samt en lugnare tillväxttakt för livsmedel dämpar emellertid råvaruexporten totalt sett nästa år. För 2005 väntas en fortsatt måttlig ökning.

Tjänsteexporten skjuter fart igen

Tjänsteexporten sjönk förra året bl.a. som en följd av den svaga telekomkonjunkturen och utlänningars minskade turistanter i Sverige. Under innevarande år har dock tjänsteexporten återigen tagit fart även om tredje kvartalet innebar en viss minskning (se diagram 79).

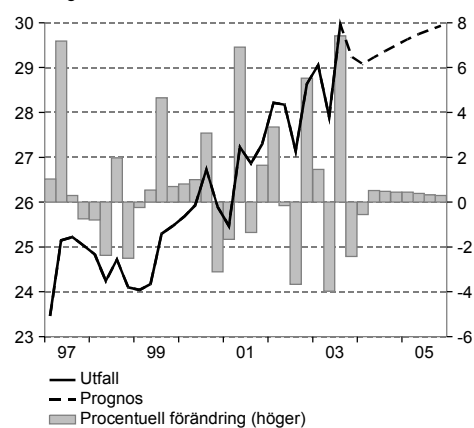
Efterfrågan på företagstjänster förväntas öka successivt de kommande åren. Inte minst ökar efterfrågan på tekniska konsulttjänster liksom den del av tjänstehandeln som hänger samman med investeringar i telekomsektorn. Utvecklingen i främst Asien har gjort att efterfrågan på frakt- och transporttjänster ökat kraftigt och den allt starkare världskonjunkturen väntas innebära fortsatt gynnsamma tider för rederierna. Även det utländska turistandet i Sverige väntas i någon mån öka.

Diagram 77 Världsmarknadstillväxt för bearbetade varor
Årlig procentuell förändring



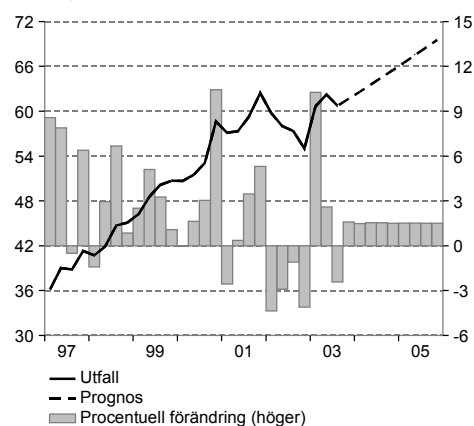
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 78 Export av råvaror
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



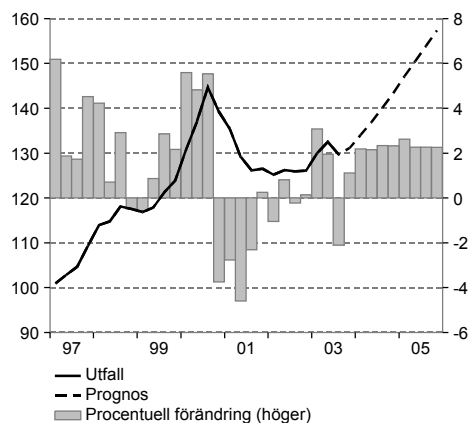
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 79 Export av tjänster
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 80 Import av bearbetade varor
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent,
säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Import

Hämmad import tar fart

Efter att ha minskat under 2001 och 2002 ökade varuimporten under första kvartalet 2003, för att därefter ligga still under det andra och tredje kvartalet. Importen av tjänster har emellertid ökat under hela 2003. I takt med att konjunkturen vänder är en bredare uppgång av importen att vänta under 2004 och 2005.

Importen av bearbetade varor växer snabbare

Importen av bearbetade varor har utvecklats förhållandevis svagt under 2003 (se diagram 80). Detta kan delvis förklaras genom att lagerminskningar inom industrin och handeln under början av året gjort att exempelvis hushållens ökade konsumtion av sällanköpsvaror tillgodosetts utan att importen ökat i motsvarande utsträckning. Även om bearbetade varor i sin helhet utvecklats svagt ger varufördelad statistik en mer splittrad bild där importen av framför allt motorfordon ökat kraftigt.

I år bedöms importen av bearbetade varor att öka med 3,8 procent. Nästa år ökar importen med 7,4 procent, främst på grund av ökad import av insatsvaror till exportindustrin, och under 2005 med 9,7 procent. Därtill ger kronans förstärkning en extra skjuts åt importen av konsumtionsvaror under prognosperioden.

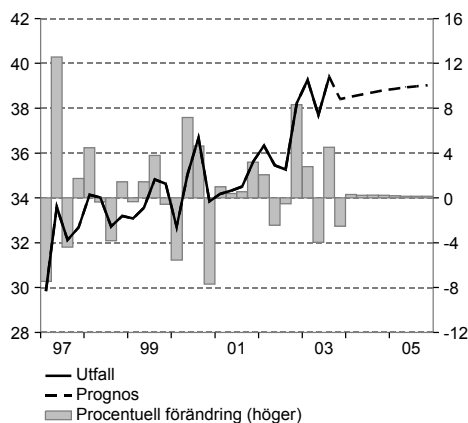
Tabell 12 Import av varor och tjänster

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2002	2002	2003	2004	2005
Varuimport	642	-1,3	4,6	5,2	7,9
Därav: Bearbetade varor	501	-2,9	3,8	7,4	9,7
Råvaror	146	5,0	6,7	-1,0	0,7
Tjänsteimport	234	-5,5	5,1	7,0	6,8
Summa import	875	-2,5	4,7	5,7	7,6

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 81 Import av råvaror
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent,
säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Råvaruimporten fortsätter att öka starkt i år

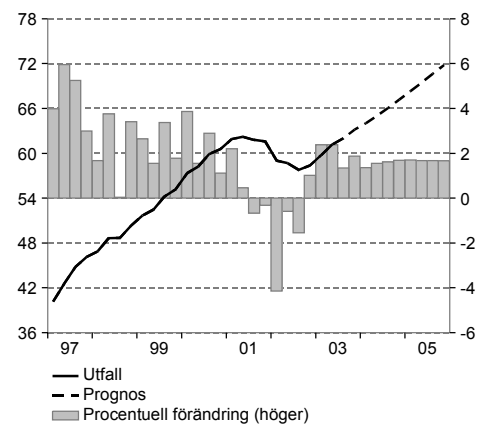
Importen av råvaror fortsätter att öka snabbt i år (se diagram 81). Ökningen beror främst på att råoljeimporten, som har minskat de två senaste åren, har vänt upp. Importen av livsmedel och petroleumprodukter stiger också i en högre takt i år än i fjol. Nästa år väntas importen av råvaror sjunka då importen av råolja och petroleum minskar samtidigt som importen av livsmedel och färsk fisk ökar förhållandevis långsamt. Råvaruimporten

ten ökar svagt 2005 då bl.a. livsmedelsimporten fortsätter att öka.

Efterfrågan på utländska tjänster ökar

Tjänsteimporten, som till följd av det svaga konjunkturläget minskade förra året, ökar nu återigen (se diagram 82). Svenskarnas turistande utomlands faller visserligen tillbaka även i år, men fr.o.m. nästa år bedöms utlandsturismen åter ta fart bl.a. till följd av den starkare kronan. I takt med att konjunktoren tar fart mer påtagligt nästa år kommer även efterfrågan på transporttjänster att stiga.

Diagram 82 Import av tjänster
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent,
säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Produktion och arbetsmarknad

BNP-tillväxten återhämtade sig något i följd efter konjunkturedgången 2001. I år blir produktionstillväxten något svagare. Näringslivets produktionsökning beräknas stanna vid 1,4 procent. Under 2004 och 2005 väntas en starkare produktionsökning. Produktionen i näringslivet förutses öka med 2,5 respektive 3,1 procent. Produktionen ökar snabbast i industrin, handeln och företagstjänsterna, medan produktionen i byggverksamheten och offentliga myndigheterna växer jämförelsevis långsamt.

Produktiviteten ökade starkt 2002 och 2003, efter att ha utvecklats mycket svagt 2001. Detta sammanhänger med ett effektivare resursutnyttjande och nedskärningar av överkapacitet i näringslivet. Under 2004 och 2005 väntas produktiviteten stiga i mer normal takt.

Antalet arbetade timmar bedöms öka med 0,1 procent 2004 och 0,5 procent 2005. Ökningen 2004 beror främst på att antalet arbetsdagar 2004 blir ovanligt högt på grund av skottår och helgdagarnas placering. Sysselsättningen fortsätter att falla och först under första kvartalet 2005 vänder den uppåt. Arbetslösheten planar ut på 5,3 procent fram till sista kvartalet 2004 och sjunker sedan gradvis när sysselsättningen börjar stiga.

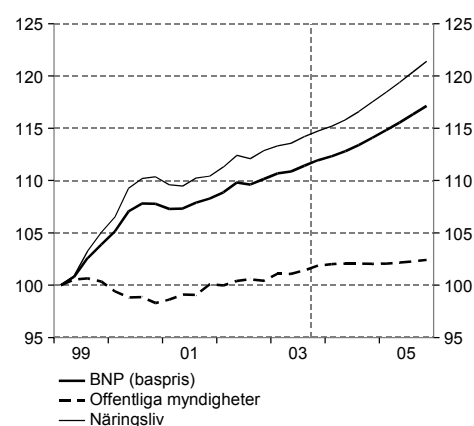
Resursutnyttjandet förblir svagt, om än stigande, under hela prognosperioden. Produktionsgapet 2005 bedöms uppgå till -0,5 procent av BNP.

Produktion, produktivitet och arbetade timmar

Produktionstillväxten blir allt starkare

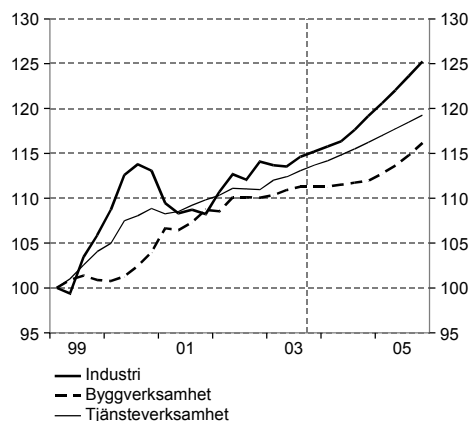
Den återhämtning av BNP-tillväxten som inleddes i slutet av 2001, försvagades tillfälligt både under tredje kvartalet 2002 och andra kvartalet i år (se diagram 83). Bortsett från dessa kvartal, då främst exporten och investeringarna utvecklades svagt, har tillväxten varit någorlunda hög. Tillväxten har förstärkts igen under tredje kvartalet till följd av ganska betydande ökning av varuexporten och hushållens konsumtionsutgifter. Efterfrågeökningen balanserades visserligen delvis av minskande lager men produktionsökningen blev ändå påtaglig. Under fjärde kvartalet bedöms efterfrågetillväxten dämpas något samtidigt som varuimporten ökar. Produktionen ökar ändå nästan lika mycket som under tredje kvartalet då företagen väntas öka sina lager. För helåret 2003 beräknas BNP öka med 1,5 procent (se Tabell 13). Näringslivets produktionsökning blir ungefär lika stor, medan de offentliga myndigheternas produktionsökning stannar vid en procent.

Diagram 83 Produktion
Index 1999 kvartal 1=100, fasta priser, säsongrensade kvartalsvärden



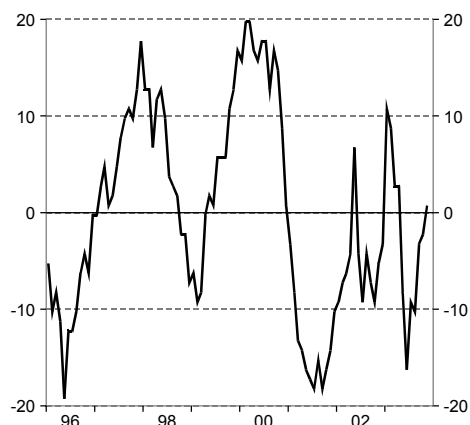
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 84 Produktion i näringslivet
Index 1999 kvartal 1=100, fasta priser, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

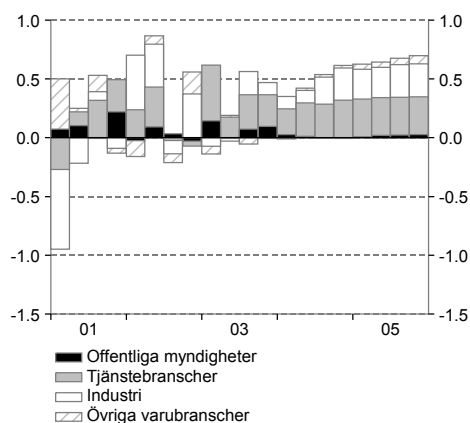
Diagram 85 Konfidensindikator för industrin
Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Anm. Orderstocksomdöme minus omdöme om färdigvarulager plus förväntad produktion. Medelvärde 1980–2003 = 0.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 86 Bidrag till BNP-tillväxten
Procentenheter, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Tabell 13 Produktion

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2002	2002	2003	2004	2005
Varubranscher	1 189	2,6	0,9	2,5	4,0
Varav: Industri	425	3,4	1,7	3,1	4,8
Byggsamhet	93	2,3	-0,1	2,3	2,4
Tjänstebranscher	1 015	1,8	1,6	2,5	2,5
Varav: Handel	223	3,5	3,4	4,0	3,7
Företagstjänster	208	0,5	1,3	3,0	4,0
Summa näringsliv¹	1 580	2,0	1,4	2,5	3,1
Offentliga myndigheter	438	1,1	1,0	0,8	0,2
BNP (baspris) ²	2 049	1,8	1,3	2,1	2,4
Produktskatter/subventioner	294	2,7	3,0	2,7	2,8
BNP (marknadspris) ²	2 343	1,9	1,5	2,2	2,5

¹ Ej branschfördelad förbrukning av finansiella tjänster har subtraherats.

² Inklusivt produktion i hushållens ideella organisationer.

Anm. Med produktion avses här förädlingsvärdet.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Produktionen i industrin minskade något under första halvåret i år (se diagram 84). Speciellt andra kvartalet var svagt enligt Konjunkturinstitutets barometer (se diagram 85). Under tredje kvartalet blev emellertid produktionsökningen betydande och en fortsatt produktionsökning väntas under fjärde kvartalet. Enligt Konjunkturbarometern ökar dessutom orderingången till industrin starkt fjärde kvartalet, vilket drar upp produktionen under 2004. Bygskonjunktoren har utvecklats svagt i år liksom stora delar av tjänstesektorn. Med undantag för ett svagt andra kvartal, har dock varuhandeln utvecklats tämligen gynnsamt. En stor del av tjänsteföretagen är försiktigt optimistiska om utvecklingen under fjärde kvartalet. Mindre optimistiska är företag som levererar varor och tjänster till byggsektorn, t.ex. partihandeln med byggmaterial, arkitekter och byggtkniska konsulter.

Under 2004 och 2005 väntas en starkare produktionsökning. Efterfrågan från utlandet ökar snabbt, vilket gynnar hela näringslivet, men i synnerhet industrin, företagstjänsterna och partihandeln. Investeringarna stiger samtidigt som hushållens konsumtionsutgifter ökar förhållandevis snabbt. Utvecklingen i näringslivet bedöms därmed bli successivt alltmer gynnsam 2004 och 2005, varvid produktionen ökar med 2,5 respektive 3,1 procent. Den offentliga produktionen ökar långsammare. BNP beräknas öka med 2,2 respektive 2,5 procent. Det större antalet arbetsdagar nästa år jämfört med i år bidrar till BNP-ökningen 2004 med ca 0,3 procentenheter. Antalet arbetsdagar blir fler nästa år eftersom det är skottår och flera helgdagar sammanfaller med veckosluten. Den konjunkturmässigt relevanta tillväxten uppgår således till 1,9 procent 2004, vilket är något lägre än den potentiella tillväxten.

I fjol var det främst industrin som bidrog till BNP-tillväxten (se diagram 86). I år är tillväxten svag både i industrin och i tjänstebranscherna, men på grund av sin större storlek blir tjäns-

tebranschernas bidrag störst i år. Under prognosåren 2004 och 2005 väntas expansionen bli starkast i industrin och denna ger ett allt större bidrag till BNP-tillväxten. Teleproduktindustrins bidrag till BNP-tillväxten var betydande under 1990-talet. BNP-tillväxten drevs dock inte enbart, eller ens till övervägande del, av produktionsökningen i denna bransch utan var ett resultat av en bred produktionsuppgång i näringslivet (se diagram 87). Bidraget från teleproduktindustrin till BNP-tillväxten var negativt 2001 och har varit svagt 2002 och 2003 men ökar efterhand under 2004–2005.

Starkt produktivetsutfall

Produktiviteten i näringslivet har ökat starkt såväl 2002 som 2003 efter att i stort sett ha varit oförändrad 2001 (se tabell 14 och diagram 88). Detta har uppnåtts, trots en måttlig produktionsökning, dels genom att frånvaron i företagen ökat och dels genom att företagen minskat antalet anställda för att reducera kostnaderna och öka lönsamheten.

Tabell 14 Produktivitet

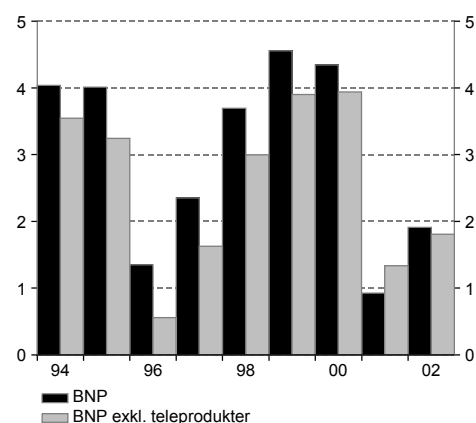
Årlig procentuell förändring, fasta priser

	2001	2002	2003	2004	2005
Varubranscher	-0,6	5,9	3,5	3,4	3,3
Varav: Industri	-3,0	8,2	5,1	4,4	4,1
Byggverksamhet	-0,3	1,8	0,0	2,2	1,8
Tjänstebanscher	0,8	3,1	3,1	2,1	1,8
Varav: Handel	2,1	6,5	2,7	3,1	2,5
Företagstjänster	-1,1	2,1	5,6	3,0	2,4
Näringsliv	0,1	4,2	3,4	2,7	2,4
Offentliga myndigheter	0,6	0,3	0,1	0,1	0,2
Totalt	0,4	3,2	2,6	2,1	2,0

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Produktiviteten har ökat mest i industrin, där lönsamheten tidigare försämrats kraftigt. Men också i flera tjänstebanscher, bl.a. varuhandeln, har produktiviteten stigit påtagligt. Produktivitetstillväxten i tjänstebanscher har varit hög både 2002 och 2003. Det kan inte uteslutas att de höga IKT-investeringarna från mitten av 1990-talet nu börjar ge resultat. I så fall skulle produktivitetstillväxten förbli hög ännu en tid. Produktivitetstillväxten förutses ändå bli något lägre 2004 och 2005 än under föregående två år, trots en starkare produktionsökning. Orsaken är att tidigare undersysselsatt personal i stor utsträckning har tagits i anspråk redan 2003. Dessutom är antalet arbetsdagar fler 2004, vilket bedöms öka antalet arbetade timmar mer än produktionen.

Diagram 87 BNP
Procentuell förändring, fasta priser



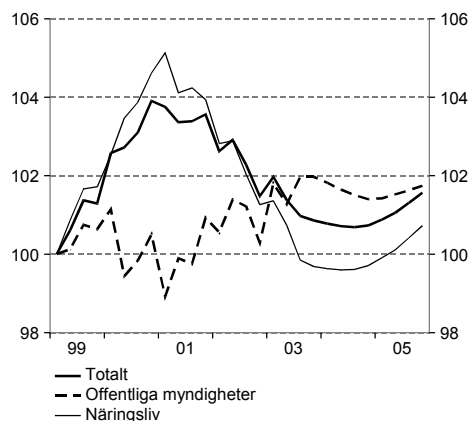
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 88 Produktion och arbetade timmar i näringslivet
Årlig procentuell förändring



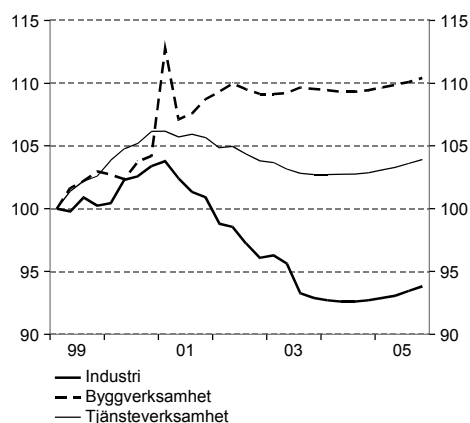
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 89 Antal arbetade timmar
Index 1999 kvartal 1=100, säsongrensade kvartalsvärden



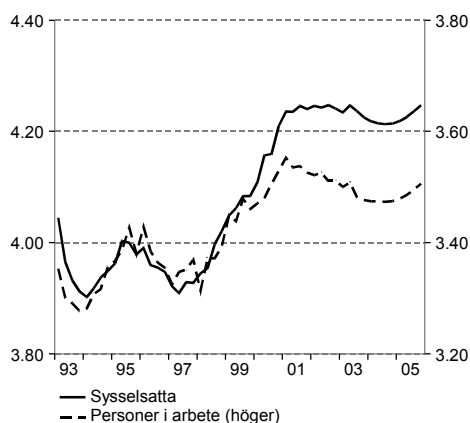
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 90 Antal arbetade timmar i näringslivet
Index 1999 kvartal 1=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 91 Sysselsatta och personer i arbete
Miljoner, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Tabell 15 Antal arbetade timmar

Miljoner timmar respektive årlig procentuell förändring

	2001	2002	2003	2004	2005
Varubranscher	1 937	-3,1	-2,5	-0,9	0,6
Varav: Industri	1 234	-4,5	-3,2	-1,3	0,7
Byggverksamhet	437	0,5	-0,1	0,1	0,6
Tjänstebranscher	2 841	-1,3	-1,5	0,4	0,7
Varav: Handel	884	-2,8	0,7	0,9	1,2
Företagstjänster	673	-1,6	-4,1	0,0	1,6
Näringsliv	4 778	-2,0	-1,9	-0,1	0,7
Offentliga myndigheter	1 933	0,9	0,9	0,7	0,0
Totalt¹	6 880	-1,2	-1,1	0,1	0,5

¹ Inklusive arbetade timmar i hushållens ideella organisationer.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Antalet arbetade timmar i näringslivet har minskat både i fjol och i år, medan de har ökat hos de offentliga myndigheterna (se tabell 15). Nästa år väntas antalet arbetade timmar minska ytterligare något i näringslivet, medan de förutses öka hos de offentliga myndigheterna (se diagram 89). Om justering görs för det större antalet arbetsdagar nästa år blir utvecklingen svagare. Den starkare konjunkturen 2005 innebär att antalet arbetade timmar ökar något snabbare. Sammantaget under åren 2004 och 2005 ökar resursanvändningen i form av arbetade timmar förhållandevis mycket inom handeln och företagstjänsterna och förhållandevis lite inom industrin medan byggverksamheten och de offentliga myndigheterna ligger nära genomsnittet för hela ekonomin (se diagram 90 och tabell 15).

Efterfrågan på arbetskraft

Förhållandevis hög sysselsättning trots svag efterfrågan

Arbetsmarknaden har präglats av en svag efterfrågan sedan våren 2001. Sysselsättningen har visserligen varit relativt stabil men har hållits uppe av en ökad frånvaro.¹⁵ Antalet personer i arbete liksom antalet arbetade timmar har däremot minskat i takt med konjunkturavmattningen (se diagram 91 och 92). Under årets elva första månader har antalet sysselsatta minskat med nästan 9 000 personer medan antalet personer i arbete minskat med drygt 18 000.

Frånvaron från arbetet har således ökat under 2003. Detta trots att det har skett en viss minskning i sjukfrånvaron. Det är alltså annan frånvaro som ökat, t.ex. semester och olika typer av tjänstledighet. Den ökade frånvaron avspeglar att medelarbetsti-

¹⁵ För olika identiteter på arbetsmarknaden, se figur 1. Se även fördjupningsrutan "Befolkningens sammansättning i arbetsför ålder" i *Lönebildningen – samhällsekonomiska förutsättningar i Sverige 2003*.

den för sysselsatta har minskat under året. Men även medelarbetsstunden för personer i arbete har utvecklats negativt till följd av minskningar av övertid och vanligen arbetad tid¹⁶.

Indikatorerna för den närmaste tidens utveckling på arbetsmarknaden visar inga tecken på någon vändning. Antalet nyanmälda lediga platser på landets arbetsförmedlingar har minskat sedan inledningen av 2001. Hittills i år uppgår antalet nyanmälda lediga platser till drygt 380 000, vilket är en minskning med ca 15 procent jämfört med motsvarande period förra året (se diagram 93). Även SCB:s mätningar av lediga jobb och vakanser visar på en tydlig nedgång de senaste åren.

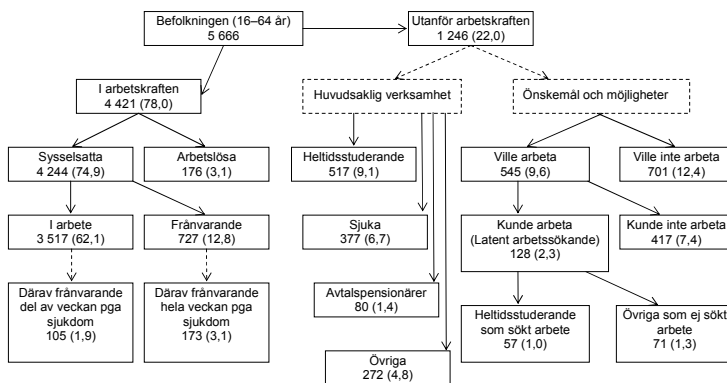
Ökningen av antalet varsel om uppsägning har fortsatt och ligger på höga nivåer i en historisk jämförelse. Hittills i år har ca 69 000 personer varslats om uppsägning. De senaste årens höga varseltal har haft begränsade effekter på arbetslösheten, men under 2003 har det skett en gradvis ökning av antalet arbetslösa på grund av personal- och driftinskränkningar.

Enligt Konjunkturbarometern är andelen företag som uppger brist på arbetskraft lika låg som i början av 1990-talet (se diagram 94). Majoriteten av de undersökta företagen bedömer dessutom att deras sysselsättning kommer att minska inom den närmaste tiden.

Under de senaste åren har ökad sysselsättning inom offentliga myndigheterna hindrat den totala sysselsättningen från att minska. Nästa år minskar dock sysselsättningen både i näringslivet och offentliga myndigheter. Den besvärliga ekonomiska situationen i kommunerna väntas leda till personalnedskärningar.

Figur 1 Arbetsmarknadens sammansättning enligt AKU 2002

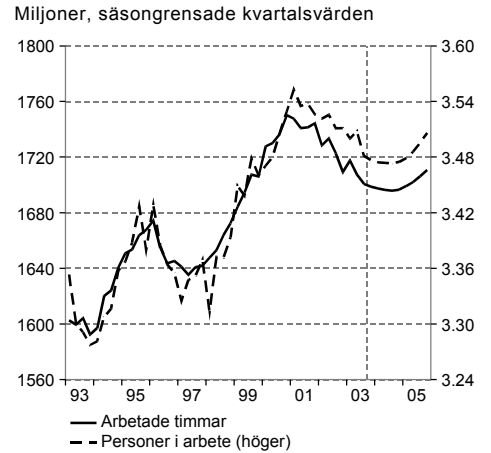
Tusental samt i procent av befolkningen (16–64 år) inom parantes



Källa: Statistiska centralbyrån.

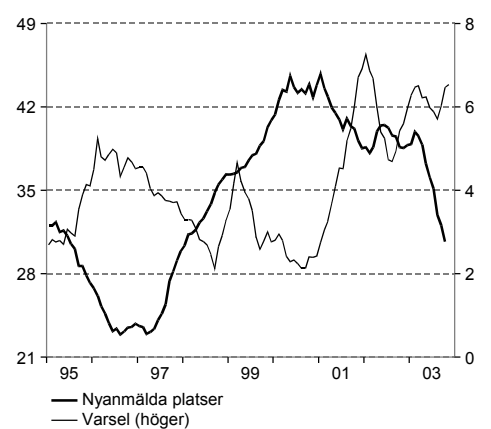
¹⁶ Arbetad tid enligt överenskommelse.

Diagram 92 Arbetade timmar och personer i arbete



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 93 Varsel och lediga platser



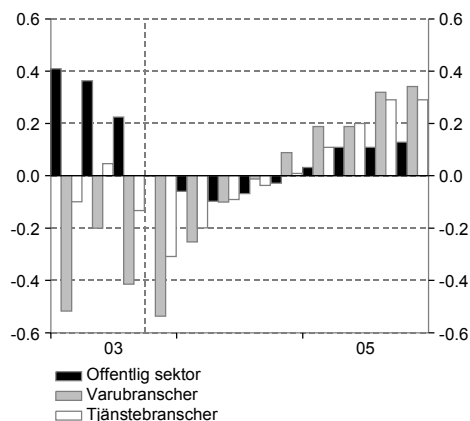
Anm. 6-månaders glidande medelvärde
Källa: Arbetsmarknadsstyrelsen.

Diagram 94 Brist på arbetskraft i näringslivet



Anm. Sammanvägt mått baserat på branscher i Konjunkturbarometern.
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 95 Antal sysselsatta
Procentuell förändring, säsongrensade värden, kvar-
tal



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Under 2005 är det framför allt i näringslivet som sysselsättningsökningen sker (se diagram 95). Den allt starkare produktionsökningen leder till en ganska bred sysselsättningsuppgång inom både varu- och tjänstebranscher.

Sammantaget bedöms sysselsättningen i hela ekonomin minska med 0,2 procent i år och 0,5 procent nästa år (se tabell 16 och diagram 91). Den gradvisa produktionsstillväxten i näringslivet får inte något genomslag på arbetsmarknaden i form av ökad sysselsättning förrän i början av 2005. Normalt sker sysselsättningsuppgången med viss eftersläpning i förhållande till produktionsstillväxten. Dessutom ökar vanligen medelarbetstiden i början av en konjunkturuppgång, dvs. arbetade timmar ökar tidigare än antal personer i arbete. Arbetade timmar väntas öka med 0,1 procent 2004 medan både antal sysselsatta och personer i arbete minskar med 0,5 procent, mätt som årsgenomsnitt. Justerat för det högre antalet arbetsdagar minskar dock antalet arbetade timmar nästa år med 0,5 procent. Den fortsatta konjunkturförstärkningen 2005 genererar en ökning av arbetade timmar med 0,5 procent.

Tabell 16 Nyckeltal för arbetsmarknaden

Tusental personer, nivå respektive årlig procentuell förändring

	2002	2002	2003	2004	2005
BNP ¹	2 343	1,9	1,5	2,2	2,5
Produktivitet		3,2	2,6	2,1	2,0
Antal arbetade timmar ²	6 885	-1,2	-1,1	0,1	0,5
Personer i arbete	3 517	-0,6	-0,7	-0,5	0,5
Frånvarande	727	3,6	1,9	-1,1	-0,4
Medelarbetstid för sysselsatta		-1,3	-0,8	0,4	0,1
Sysselsatta	4 244	0,1	-0,2	-0,5	0,4
Öppen arbetslöshet ³	176	4,0	4,8	5,3	5,0
Arbetslöshet enligt ILO:s definition ^{3,5}	233	5,0	5,5	5,9	5,6
Utvidgad arbetslöshet ⁴	305	6,7	7,3	7,8	7,5
Personer i arbetsmarknads- politiska åtgärder ³	117	2,6	2,1	1,9	1,9
Reguljär sysselsättningsgrad ⁶		78,1	77,7	77,0	77,0

¹ Miljarder kronor. ² Miljoner timmar. ³ Nivå i procent av arbetskraften.

⁴ Öppet och latent arbetslösa, nivå i procent av utvidgad arbetskraft.

⁵ Öppet arbetslösa samt heltidsstuderande som sökt arbete.

⁶ Andel sysselsatta av befolkningen i åldern 20–64 år, exklusive arbetsmarknadspolitiska sysselsättningsprogram.

Källor: Statistiska centralbyrån, Arbetsmarknadsstyrelsen och Konjunkturinstitutet.

Sysselsättningsmålet uppnås inte

Nästa år beräknas ca 4 215 000 personer vara sysselsatta, mätt som årsgenomsnitt. Av dessa förväntas drygt 20 000 befinna sig i s.k. sysselsättningsåtgärder och nästan 117 000 vara under 20 år. Sammantaget innebär detta att den reguljära sysselsättningsgraden för personer i åldern 20–64 år kommer att sjunka till 77,0 procent. Således kommer regeringens och riksdagens

mål om en reguljär sysselsättningsgrad på 80 procent att underskridas med ca 158 000 personer (se diagram 96). Inte heller under 2005 kommer sysselsättningsgraden att närma sig målet i någon större utsträckning.

Arbetskraftsutbud och arbetslöshet

Stigande arbetskraftsutbud

Trots de senaste årens svaga efterfrågan på arbetskraft fortsätter arbetskraftsutbudet att öka.¹⁷ Arbetskraften har hittills i år varit i genomsnitt 0,7 procent högre jämfört med motsvarande period förra året.

Tabell 17 Nettobidrag till arbetskraftsutbudet

Tusental personer, nivå, årlig procentuell förändring respektive bidrag i procentenheter

	2002	2002	2003	2004	2005
Arbetskraften	4 421	0,1	0,7	0,0	0,1
Därav nettobidrag från:					
Befolkning 16–64 år	5 666	0,8	0,8	0,9	0,9
Sjuka ¹	-377	-0,7	-0,4	-0,4	-0,4
Avtalspensionärer	-80	0,2	0,1	0,0	0,0
Utbildningsåtgärder ²	-93	-0,1	0,5	0,1	0,0
Reguljär utbildning	-424	-0,2	-0,1	-0,2	-0,4
Övriga ³	-272	0,1	-0,1	-0,4	-0,1

¹ I gruppen sjuka utanför arbetskraften ingår förtidspensionärer av hälsoskäl.

² Arbetsmarknadspolitiska åtgärder utanför arbetskraften enligt AMS.

³ I gruppen övriga ingår hemarbetande, lediga, personer som befinner sig utomlands m.m.

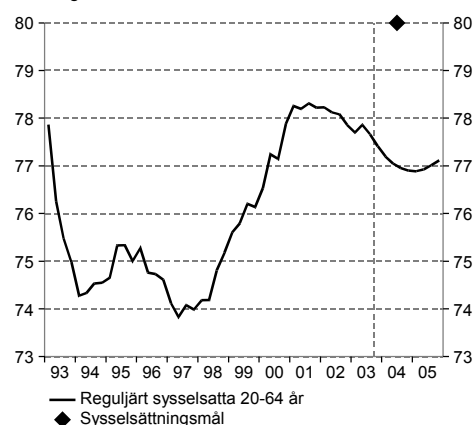
Källor: Statistiska centralbyrån, Arbetsmarknadsstyrelsen och Konjunkturinstitutet.

Befolkningsstillväxten i arbetsför ålder (16–64 år) ger ett förhållandevis stort bidrag till ökningen av arbetskraften (se tabell 17 och figur 2). Sammansättningen av befolkningen ändras dock på ett sätt som minskar arbetskraftsdeltagandet. Det är framför allt åldersgrupper med ett lägre arbetskraftsdeltagande, dvs. 16–24 respektive 60–64 år, som växer kraftigt. I åldersgruppen 25–54 år minskar befolkningen under prognosperioden (se diagram 97).

Ökningen av antalet sjuka utanför arbetskraften, där förtidspensionärer på grund av hälsoskäl ingår, är det som starkast motverkat ett ökat arbetskraftsutbud de senaste åren. Antalet personer som är förtidspensionerade av andra skäl än hälsoskäl har däremot minskat. Under prognosperioden väntas antalet sjuka utanför arbetskraften fortsätta öka, främst till följd av för-

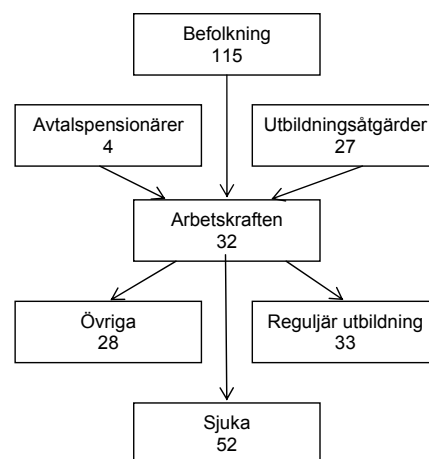
¹⁷ För olika identiteter på arbetsmarknaden, se figur 1.

Diagram 96 Reguljär sysselsättningsgrad
Procent av befolkningen i åldern 20-64 år
Säsongrensade kvartalsvärden



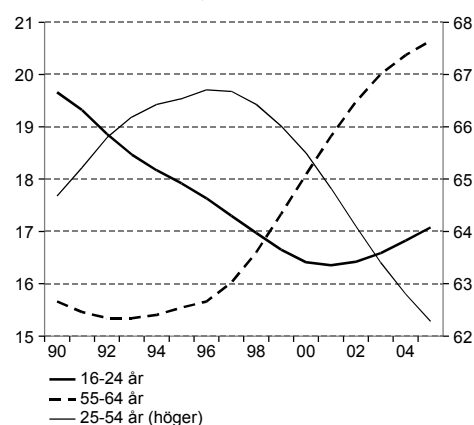
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Figur 2 Nettobidrag till arbetskraftsutbudet mellan 2002 och 2005
Tusental



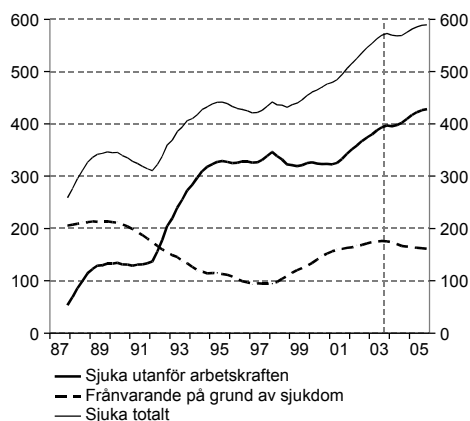
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 97 Befolkning i olika åldersgrupper
Procent av befolkningen, kvartalsvärden



Källa: Statistiska centralbyrån.

Diagram 98 Sjuka i och utanför arbetskraften
Tusental, säsongrensade kvartalsvärden



Anm. 3-månaders glidande medelvärde

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

ändringen av befolkningens åldersmässiga fördelning, och ger således ett fortsatt negativt bidrag till arbetskraften (se Tabell 17). Den sammantagna ohälsan, som även inkluderar frånvarande från arbete på grund av sjukdom, bedöms också fortsätta att stiga (se diagram 98). Detta trots en minskning av sjukfrånvaron under prognosperioden.

Det har skett en stark nedtrappning av antalet personer i de konjunkturberoende arbetsmarknadspolitiska programmen under 2003, vilket har bidragit till ökningen av arbetskraftsutbudet. I genomsnitt har ca 93 000 personer deltagit i något program hittills i år, vilket är en minskning med ca 24 000 personer jämfört med motsvarande period förra året. Ungefär 77 procent av dessa räknas som utbildningsåtgärder och påverkar förändringen i utbudet. Övriga räknas som sysselsättningsåtgärder och påverkar därmed förändringen i sysselsättningen. Enligt AMS kommer programvolymerna de kommande åren att kvarstå på ungefär samma nivå som under hösten i år, dvs. ca 86 000 personer eller 1,9 procent av arbetskraften.

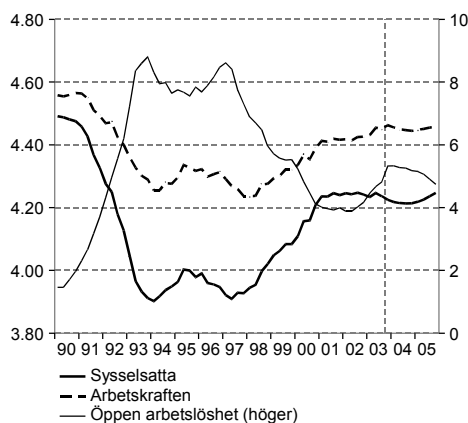
Minskningen i den kommunala vuxenutbildningen har under 2003 begränsat den återhållande effekt som det växande antalet studerande har på arbetskraftsutbudet. Under prognosåren väntas antalet studerande i grundläggande utbildning öka i takt med att befolkningen i åldergruppen 16–24 år växer. Även studieplatserna vid universitet och högskolor utökas under det kommande året, samtidigt som kommunerna erbjuder ett riktat statsbidrag för vuxenutbildning motsvarande 53 500 utbildningsplatser 2003–2005. Jämfört med föregående år har arbetskraftsdeltagandet hos studerande i grundläggande utbildning minskat, en utveckling som väntas fortsätta under det kommande året.

Antalet övriga personer utanför arbetskraften väntas fortsätta öka nästa år till följd av det svaga arbetsmarknadsläget, vilket dämpar arbetsutbudet.

Sammantaget beräknas arbetskraftsutbudet stiga med i genomsnitt 0,7 procent i år och förbli i stort sett oförändrat de kommande åren som en följd av fortsatt ökad ohälsa och ökad reguljär utbildning (se tabell 17 och figur 2).

Diagram 99 Sysselsatta, i arbetskraften och arbetslösa

Miljoner respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Hög arbetslöshet det närmaste året

Den svaga efterfrågan på arbetskraft i kombination med den relativt starka utvecklingen av arbetskraften har inneburit att arbetslösheten har ökat successivt sedan mitten av 2002. Hittills i år har arbetslösheten varit närmare 41 000 personer högre i genomsnitt än motsvarande period förra året. I november var arbetslösheten 5,7 procent av arbetskraften, justerat för normala säsongvariationer. Arbetslösheten väntas ligga kvar på en relativt hög nivå under nästa år för att sedan sjunka tillbaka i takt med sysselsättningsstillväxten (se diagram 99 och tabell 16). I slutet av 2005 beräknas arbetslösheten uppgå till 4,7 procent.

I begreppet utvidgad arbetslöshet ingår förutom de öppet arbetslösa även de latent arbetslösa, dvs. personer utanför arbetskraften som vill och kan arbeta men av olika skäl inte sökt arbete samt heltidsstuderande som sökt arbete.¹⁸ I takt med neddragningen av utbildningsåtgärderna har antalet heltidsstuderande som sökt arbete minskat det senaste året. Denna utveckling stannar av under prognosåren. Övriga latent arbetslösa har däremot ökat i antal till följd av det försämrade arbetsmarknadsläget. Först vid slutet av 2004 förväntas de minska i antal igen. Sammantaget innebär detta att antalet latent arbetssökande, mätt som årsgenomsnitt, kommer att öka med 0,5 procent nästa år och minska med nästan en procent 2005. Uttryckt i procent av den utvidgade arbetskraften blir den utvidgade arbetslösheten 7,8 procent 2004 och 7,5 procent 2005.

Resursutnyttjande

Resursutnyttjandet i ekonomin avspeglas bland annat i Konjunkturbarometerns frågor om bristen på arbetskraft och om hur befintlig kapacitet utnyttjas. Liten brist på arbetskraft och svagt kapacitetsutnyttjande i företagen indikerar ett lågt resursutnyttjande i ekonomin. Även antalet vakanser och antalet arbetslösa avspeglar resursutnyttjandet. Ett lågt resursutnyttjande dämpar inflationstrycket. Konjunkturinstitutets samlade bedömning av resursutnyttjandet sammanfattas av det s.k. produktionsgapet. Produktionsgapet definieras som skillnaden mellan faktisk och potentiell produktion, dvs. den nivå på produktionen som är förenlig med stabil inflation.

Låg efterfrågan på arbetskraft

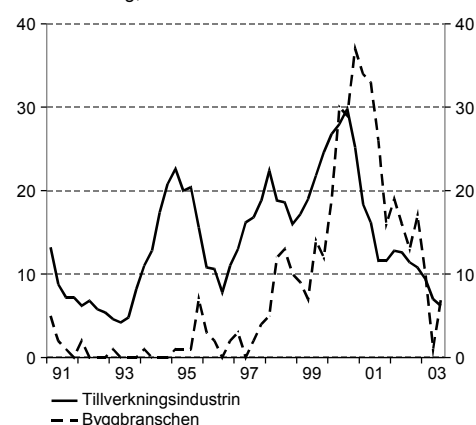
Fjölårets starka produktivitetsökning i näringslivet fortsätter även under 2003. Det beror i första hand på att företagen justerat ner sin arbetsstyrka för att minska kostnaderna. Sysselsättningen i näringslivet har nu minskat sedan fjärde kvartalet 2001 och bristen på arbetskraft är mycket låg. Enligt Konjunkturbarometern är andelen företag som uppger brist på arbetskraft nu på samma nivåer som i början av 1990-talet. Det gäller både inom varu- och tjänstebranscherna (se diagram 100 och 101). Företagen uppger också att det i första hand är efterfrågan som begränsar produktionen och inte tillgången på arbetskraft eller andra produktionsfaktorer (se diagram 102 och 103).¹⁹

Trots att efterfrågan på varor och tjänster successivt ökar framöver väntas efterfrågan på arbetskraft vara fortsatt dämpad.

¹⁸ För olika identiteter på arbetsmarknaden, se figur 1.

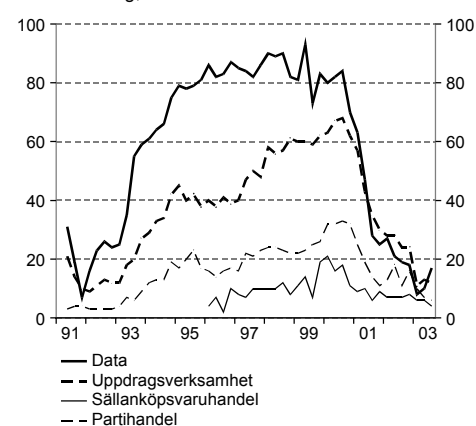
¹⁹ Nettotalen i diagrammen 102 och 103 beräknas som andelen företag som uppger att arbetskraften eller andra produktionsfaktorer är det största hindret för ökad produktion, minus andelen företag som uppger att efterfrågan är det största hindret för ökad produktion.

Diagram 100 Brist på arbetskraft i varubranscher
Andel företag, kvartalsvärden



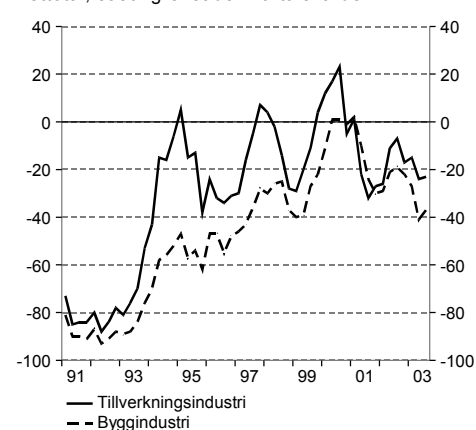
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 101 Brist på arbetskraft i tjänstebranscher
Andel företag, kvartalsvärden



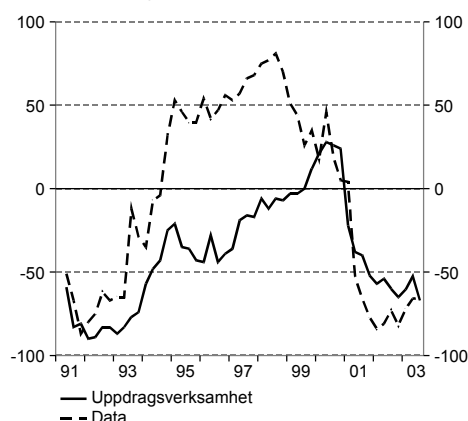
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 102 Produktionsbegränsningar i varubranscher
Nettotal, säsongrensade kvartalsvärden



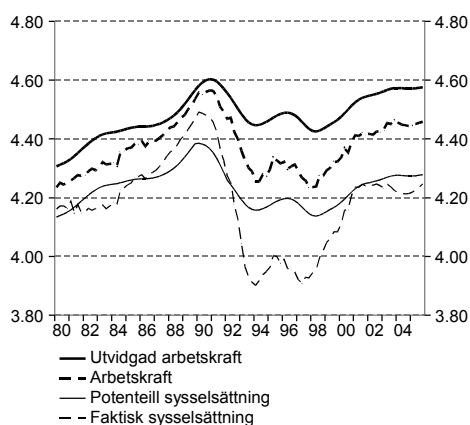
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 103 Produktionsbegränsningar i tjänstebranscher
Nettotal, säsongrensade kvartalsvärden



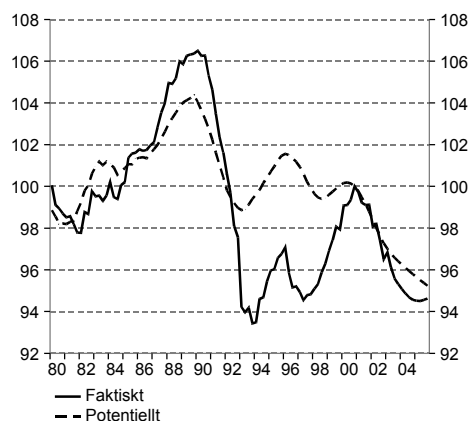
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 104 Arbetskraft och sysselsättning
Miljoner, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 105 Antal arbetade timmar per person i arbetsför ålder (16–64 år)
Index, 2000 kvartal 4 = 100, kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Den måttliga produktionsökningen 2004 bedöms uppnås genom ökad produktivitet inklusive ökat utnyttjande av befintliga resurser medan den snabbare tillväxten 2005 leder till ökad sysselsättning.

Negativt produktionsgap hela prognosperioden

Produktionsgapet delas upp i ett arbetsmarknadsgap och ett produktivitetsgap. Arbetsmarknadsgapet är ett mått på resursutnyttjandet på arbetsmarknaden och avspeglar skillnaden mellan antal faktiskt och potentiellt arbetade timmar.

Tabell 18 Potentiell sysselsättning och produktion

Nivå, 1000-tal respektive årlig procentuell förändring

	2002	2002	2003	2004	2005
Arbetskraft	4 421	0,1	0,7	0,0	0,1
Latent arbetssökande ¹	128	0,2	-0,3	0,1	-0,1
Summa utvidgad arbetskraft	4 548	0,4	0,4	0,1	0,0
Potentiella värden					
Sysselsättning	4 256	0,4	0,4	0,1	0,1
Medelarbetstid		-1,2	-0,9	-0,1	0,1
Antal arbetade timmar ²	6 915	-0,8	-0,5	0,0	0,1
Arbetsproduktivitet		2,6	2,4	2,3	2,1
Produktion	2 355	1,8	1,8	2,2	2,2

¹ Bidrag till utvidgad arbetskraft.

² Miljoner timmar.

Anm. Beräkningarna är korrigerade för olika antal arbetsdagar mellan åren.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Potentiell sysselsättning definieras som summan av arbetskraften och latent arbetssökande minus utvidgad jämviktsarbetslöshet.²⁰ Utvidgad jämviktsarbetslöshet bedöms uppgå till 6,5 procent. Under 2002 och 2003 stiger potentiell sysselsättning med 0,4 procent per år för att därefter öka långsammare (se diagram 104 och tabell 18).²¹

Den utvidgade arbetslösheten ligger för närvarande 1,3 procentenheter över sin jämviktsnivå. Under 2004 och 2005 skulle därför ytterligare drygt 50 000 personer i genomsnitt kunna sysselsättas utan att situationen på arbetsmarknaden skulle bli ansträngd (se diagram 104). Men arbetskraftsutbudet hålls tillbaka av att andelen sjuka utanför arbetskraften fortsätter att stiga (se diagram 98). Den ökade ohälsan beräknas därmed hålla tillbaka den potentiella tillväxttakten med 0,3 procentenheter per år 2000–2005. Under samma period sjunker antalet potentiellt

²⁰ Se även figur 1 i avsnittet ”Efterfrågan och arbetskraft”.

²¹ Arbetskraften ökar under 2003 bland annat på grund av att AMS har minskat sina utbildningsåtgärder. I ungefär motsvarande grad beräknas de latent arbetssökande minska. Därför har förändringar i AMS programvolymen mindre betydelse för det potentiella arbetskraftsutbudet och den potentiella sysselsättningen.

arbetade timmar per person i arbetsför ålder med cirka 5 procent (se diagram 105).

Potentiell medelarbetstid sjönk kraftigt i fjol, framför allt beroende på en fortsatt stigande frånvaro på grund av sjukdom men även på grund av den svaga konjunkturen. I år bedöms medelarbetstiden fortsätta minska, men i takt med att konjunkturen förstärks kommer medelarbetstiden och sysselsättningen att stiga. Arbetsmarknadsgapet sluts därmed något och beräknas uppgå till $-0,4$ procent i slutet av 2005.

Produktivitetsgapet anger skillnaden mellan faktisk och potentiell produktivitet och är därmed ett mått på hur konjunkturen påverkar produktivitetsnivån. Produktiviteten har varit förhållandevis starkt 2002–2003, med ett slutet produktivitetsgap som följd. Konjunkturuppgången betecknas nu som något återhållsam och produktiviteten utvecklas mer trendmässigt. Produktionsgapet är därmed relativt oförändrat (se diagram 106).

Tabell 19 Produktionsgap

Procent av potentiell BNP och procent

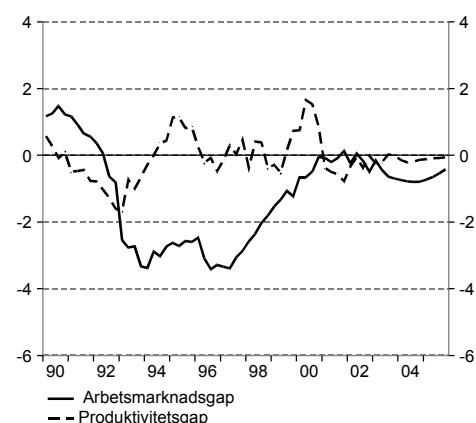
	2002	2003	2004	2005
BNP-tillväxt	1,9	1,5	1,9	2,5
Arbetsmarknadsgap	-0,2	-0,5	-0,8	-0,6
Produktivitetsgap	-0,2	-0,1	-0,2	-0,1
Produktionsgap	-0,4	-0,6	-0,9	-0,7
Produktionsgap enligt SVAR-modellen	-1,4	-1,4	-0,7	0,1

Anm. Beräkningarna är korrigerade för olika antal arbetsdagar mellan åren.
Källa: Konjunkturinstitutet.

Summan av de två gapen, dvs. produktionsgapet, uppgår till $-0,5$ procent i slutet av prognosperioden. Konjunkturinstitutets samlade bedömning stöds delvis av den s.k. SVAR-modellen som presenterades i Konjunkturläget december 2002 (se diagram 107). Sammantaget bedöms resursutnyttjandet vara lågt under hela prognosperioden, vilket ger en återhållande effekt på löneutvecklingen och på inflationstrycket

Diagram 106 Arbetsmarknads- och produktivitetsgap

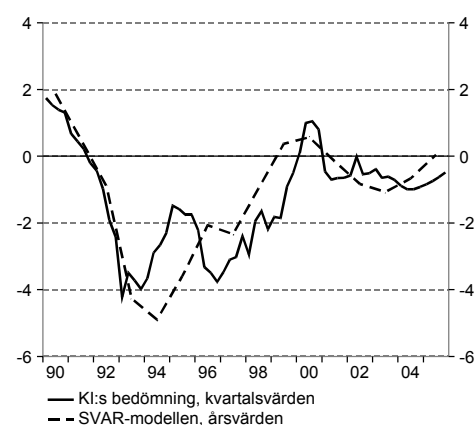
Procent av potentiell BNP, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 107 Produktionsgap

Procent av potentiell BNP, kvartals- respektive årsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Löner, vinster och priser

Under 2004 ska nya löneavtal förhandlas fram på en stor del av arbetsmarknaden. Mot bakgrund av den högre arbetslösheten och det låga resursutnyttjandet bedöms avtalen komma att slutas på lägre nivåer än vid den senaste stora avtalsrörelsen 2001.

Löneutvecklingen bedöms fortsätta att dämpas i år och nästa år men vänder försiktigt uppåt 2005.

Vinstandelen i näringslivet, som föll successivt mellan 1995 och 2001, vände upp i fjol och ökar ytterligare under 2004 och 2005. Anledningen till detta är främst en tämligen stark produktivitetstillväxt samt en stabilisering och en förbättring av bytesförhållandet efterhand.

Inflationstrycket förblir svagt under hela prognosperioden, vilket framförallt beror på det låga resursutnyttjandet. Den underliggande inflationen mätt som UND1X exklusive energi bedöms underskrida 2 procent vid oförändrad reporänta. Det finns därför utrymme för ytterligare räntesänkningar. Olje- och elpriserna faller gradvis tillbaka under 2004 och 2005. Hyres- och taxehöjningar verkar dock i motsatt riktning. Sammantaget väntas inflationen mätt som KPI uppgå till 0,9 procent 2004 och 1,9 procent 2005. Detta förutsätter dock att reporäntan sänks med 0,50 procentenheter till 2,25 procent i vinter och sedan höjs successivt under 2005 till 3,25 procent.

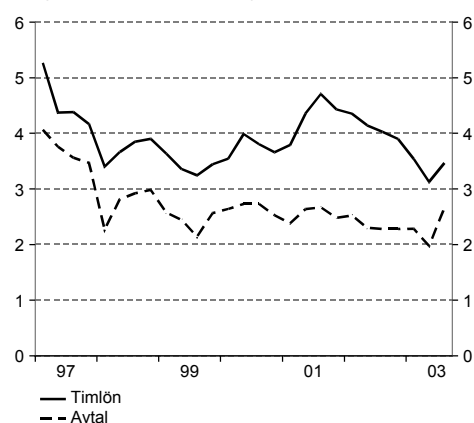
Löner och arbetskostnader

Svagare timlöneökningar i hela ekonomin

De tre första kvartalen i år var timlönerna i ekonomin i genomsnitt 3,4 procent högre än under motsvarande period i fjol.²² Av ökningen beräknas 2,3 procentenheter vara avtalsenliga löneökningar (se diagram 108). Den beräknade avtalsenliga löneökningen är dock svår att tolka eftersom många centrala avtal numera innebär att huvuddelen av lönebildningen sker på lokal nivå. Retroaktiva löneutbetalningar väntas i stat och kommuner där avtal har slutits som ännu inte fångats i statistiken. Det står dock klart att löneökningstakten sjunkit sedan föregående år, då timlönerna i hela ekonomin ökade med 4,1 procent. Näringslivets löneökningar har avtagit från 3,9 procent 2002 till 3,2 procent hittills i år. Ökningstakten har sjunkit i alla branscher utom byggverksamhet som ligger kvar på samma nivå som 2002.

²² Utfallet av Konjunkturlönestatistiken för tredje kvartalet 2003 är justerat för retroaktiva löneutbetalningar. Publicerat utfall från Medlingsinstitutet uppgår till 3,2 procent.

Diagram 108 Timlön i hela ekonomin
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Anm. Tredje kvartalet 2003 är justerat för retroaktiva löneutbetalningar.

Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

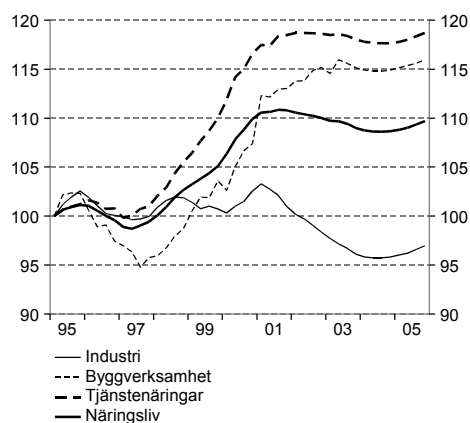
Avtalsrörelsen 2004

Avtalen löper ut nu vid årsskiftet för ca 80 000 anställda, där merparten utgörs av tjänstemän inom bank- och finanssektorn. De flesta av dessa avtal är i dag sifferlösa och hänvisar till lokal lönebildning. De nya avtalen förväntas följa samma princip. Större delen av de avtal som ska förhandlas under 2004 löper ut den 31 mars och omfattar nära en miljon anställda, däribland de inom industrin. Parterna ska framställa sina krav innan årsskiftet, men LO och Facken inom industrin (FI) har redan gått ut med förslag till samordnade krav inom respektive organisation.²³ LO:s förslag innebär en löneökningstakt om ca 3,5 procent i genomsnitt för berörda LO-förbund, inklusive av parterna förväntad löneglidning och arbetstidsförkortning. Det förslag till förhandlingsplattform som FI presenterat skulle ge avtalsenliga löneökningar om 3,4 procent i genomsnitt inklusive låglönesatsningar. Förslagen från såväl LO som FI anges ligga ca 0,5 procentenheter under kraven inför avtalsrörelsen 2001. HTF, vars avtal löper ut 30 april, har lagt fram förslag till krav på löneökningar om 3,6 procent eller minst 400 kronor. Totalt är det ca 1,7 miljoner anställda vars avtal ska förhandlas under 2004.

Förutsättningarna inför denna avtalsrörelse är på många sätt annorlunda än de som gällde inför den senaste stora avtalsrörelsen 2001. Lågkonjunkturen innebär att arbetsmarknaden nu är väsentligt svagare än den var 2001. Arbetslösheten ligger på den högsta nivån sedan början av 2000, varslen ökar och det tar lång tid innan sysselsättningen ökar igen. Resursutnyttjandet är lågt och väntas bidra till att inflationen i genomsnitt under 2004–2005 blir lägre än under 2001–2003. Dessa förändrade förutsättningar indikerar ett lägre utfall i avtalsrörelsen 2004 än i avtalsrörelsen 2001. Även kronkursen gentemot euron och den amerikanska dollarn har stärkts. Detta har gjort det relativa kostnadsläget mer ansträngt, vilket också verkar återhållande på löneökningstakten. Därtill kan noteras att Kommunals avtal innebär avtalsenliga löneökningar på 2,5 procent 2004, vilket är förhållandevis lågt med hänsyn till sektorns begränsat löneglidning. En faktor som verkar i motsatt riktning är att inkomstskattesänkningarna 2000–2002 ersätts med höjda kommunalskatter i år och nästa år.

Ovanstående faktorer och de lönekrav som hittills lagts fram pekar sammantaget mot att avtalen för 2004 och 2005 blir något lägre än de avtal som slöts 2001. I näringslivet väntas den avtalade löneökningen uppgå till 2,1 procent i genomsnitt under 2004 och 2005. Jämfört med de avtal som slöts för 2001–2003 innebär detta en minskning med 0,3 procentenheter. Även i årets Lönebildningsrapport²⁴ prognostiserade Konjunkturinstitutet en

Diagram 109 Sysselsättning i näringslivet
Index 1995 kvartal 1=100, kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet

²³ Se "Rekommendation till förbunden med gemensamma krav inför Avtal 2004", LO:s styrelse 3 november 2003 samt "Förslag till avtalspolitisk plattform – FI pressmedelände 3 november 2003".

²⁴ Se "Lönebildningen, Samhällsekonomiska förutsättningar i Sverige 2003", Konjunkturinstitutet 2003.

dämpning av de avtalade löneökningarna med 0,3 procentenheter, medan en samhällsekonomiskt lämplig dämpning bedömdes uppgå till 0,7 procentenheter.

Lägre löneökningar 2003–2005

Löneökningstakten i industrin är hittills nästan en procentenhet lägre än föregående år. Efterfrågan på arbetskraft är låg och sysselsättningen har avtagit (se diagram 109). Sysselsättningen förväntas plana ut under slutet av året och timlöneökningarna beräknas stanna på 3,3 procent (se tabell 20). Med hänsyn till bl.a. prognosen för avtalsrörelsen 2004 samt arbetsmarknadsutvecklingen beräknas timlönerna i industrin öka med ca 3 procent 2004 respektive 2005.

Tabell 20 Timlön och avtal

Årlig procentuell förändring

	Timlön				Avtal		
	2002	2003	2004	2005	2003	2004	2005
Industri	4,1	3,3	3,0	3,1	2,2	2,1	2,2
Byggverksamhet	3,7	3,8	3,4	3,4	2,5	2,1	2,1
Tjänstebranscher	3,8	3,2	3,1	3,3	2,6	2,2	2,1
Näringsliv	3,9	3,3	3,1	3,2	2,5	2,2	2,1
Kommuner	4,5	3,8	3,5	3,5	2,4	2,6	2,5
Stat	4,3	3,6	3,6	3,6	1,8	2,1	2,0
Totalt	4,1	3,5	3,2	3,3	2,4	2,3	2,2

Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

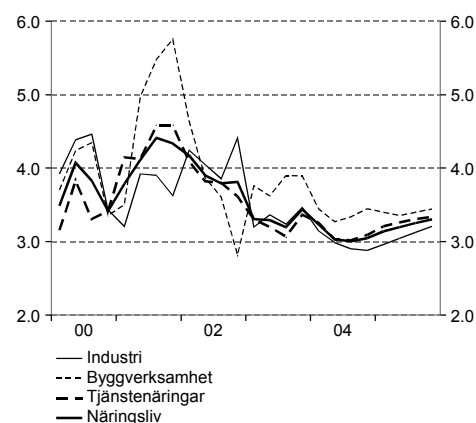
Sysselsättningen i byggbranschen steg första kvartalet i år, men föll därefter tillbaka och förväntas utvecklas svagt under slutet av året. Trots att bristen på arbetskraft är låg har löneökningstakten hittills i år legat kvar på samma nivå som i fjol, och prognosen för helåret är 3,8 procent. Under de kommande åren förväntas timlöneökningarna bli något svagare (se diagram 110).

Tjänstebranscherna har haft en oväntat låg timlöneökning under de tre första kvartalen i år. Framst är det en svag löneutveckling för kreditinstitut och företagstjänster som har bidragit till att löneökningstakten avtagit, medan handeln och transportnäringen har bibehållit en relativt hög ökningstakt. Sysselsättningen i tjänstebranscherna har sammantaget sjunkit något, och förväntas vara förhållandevis stabil under prognosåren. Timlönerna bedöms öka något snabbare än i industrin mot bakgrund av den starkare arbetsmarknadsutvecklingen.

Timlönerna i näringslivet bedöms öka med 3,3 procent i år, vilket är 0,6 procentenheter lägre än under 2002. Löneökningarna bromsas till 3,1 procent 2004, innan det starkare konjunkturläget gör att de vänder svagt uppåt igen till 3,2 procent 2005.

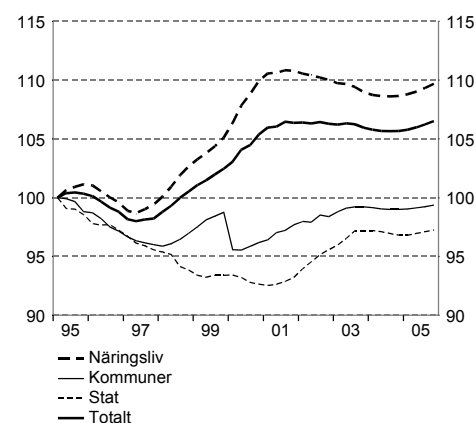
Lönerna i kommunerna har ökat relativt snabbt under 2003. Sysselsättningen har dock planat ut under tredje kvartalet i år (se diagram 111). Timlönerna väntas stiga med 3,8 procent i år (se

Diagram 110 Timlön i näringslivet
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



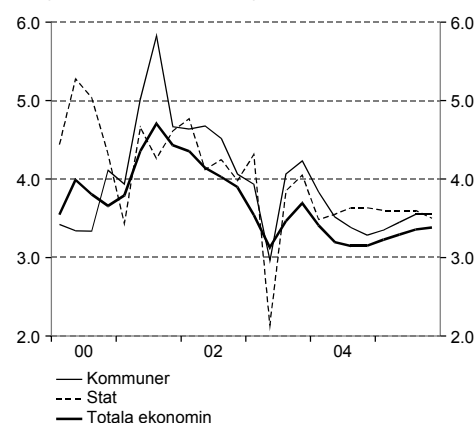
Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet

Diagram 111 Sysselsättning
Index 1995 kvartal 1=100, kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 112 Timlön
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



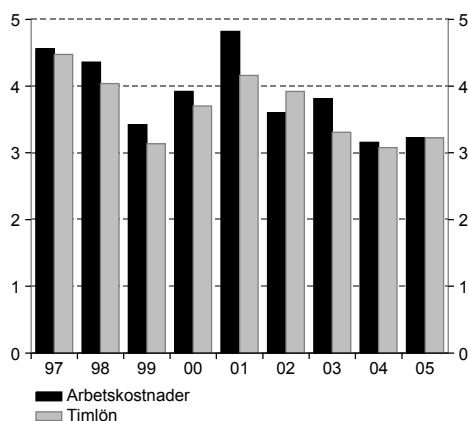
Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet

Diagram 113 Konsumentreallön
Årlig procentuell förändring



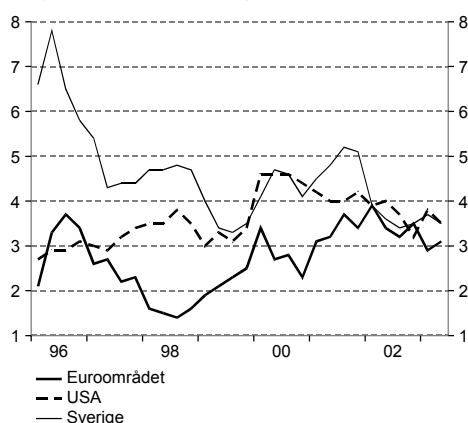
Anm. Konsumentreallön definieras som timlön enligt NR minus direkta skatter och allmänna egenavgifter, deflaterat med konsumtionsdeflatorn.
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet

Diagram 114 Arbetskostnader (AKI) i näringslivet
Årlig procentuell förändring



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 115 Arbetskostnad inom näringslivet i euroområdet, USA och Sverige
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Anm. Den svenska arbetskostnaden per timme enligt Eurostats definition är snarlik den svenska AKI.
Källa: Eurostat.

diagram 112) beroende på brist på arbetskraft samt Kommunals relativt höga avtalsenliga löneökningar för 2003. Under de kommande åren väntas sysselsättningen ligga kvar på sin nuvarande nivå eftersom kommunernas svaga finanser inte tillåter några omfattande nyanställningar. Liksom i näringslivet bromsas löneökningarna framöver till 3,5 procent såväl 2004 som 2005. Löneökningstakten i staten avtar bromsas från 4,3 procent i fjol till 3,6 procent per år 2003-2005.

Sammantaget ökar därmed timlönerna i hela ekonomin med 3,5 procent i år, där de avtalsenliga löneökningarna beräknas bidra med 2,4 procentenheter. Ökningstakten väntas sjunka till 3,2 procent under 2004, för att därefter åter stiga till 3,3 procent under 2005.

Konsumentreallönen, som mäter löntagarens reala inkomst efter skatt per arbetad timme, ökade med 5,3 procent 2002 (se diagram 113). Under 2003 sjunker konsumentreallönen för första gången sedan mitten av 1990-talet. Nedgången på 0,3 procent beror framför allt på inkomstskattehöjningar och tillfälligt snabbt ökande konsumentpriser. Under 2004–2005 beräknas konsumentreallönen återigen öka med i genomsnitt 2,2 procent per år.

Svaga arbetskostnadsökningar 2004–2005

Arbetskostnadsindex (AKI) för näringslivet har ökat med 3,5 procent under de tre första kvartalen i år jämfört med motsvarande period i fjol.²⁵ I detta mått ingår, förutom timlön, även lön för ej arbetad tid som exempelvis helglön, sjuklön och semesterlön. Dessutom ingår kostnader för andra kontanta ersättningar samt lagstadgade och avtalade arbetsgivaravgifter. De komponenter utöver timlönen som ingår i AKI benämns här övriga lönekostnader. I år beräknas AKI öka med 3,8 procent (se tabell 21 och diagram 114). AKI stiger mer än timlönen som en följd av höjda avtalsenliga arbetsgivaravgifter för såväl arbetare som tjänstemän. En annan orsak är förlängningen av arbetsgivarnas sjuklöneansvar från två till tre veckor. Under 2004, då den lagstadgade arbetsgivaravgiften sänktes med 0,1 procentenhet, och 2005 ökar AKI ungefär som den genomsnittliga timlönen i näringslivet eller med 3,2 procent per år.

I euroområdet ökade arbetskostnaden per timme i näringslivet med 3,5 procent förra året (se diagram 115). Under det första halvåret i år har arbetskostnadernas ökningstakt avtagit och uppgår hittills till 3,0 procent, dvs. ungefär en halv procentenhet lägre än i Sverige. Den svaga ekonomiska utvecklingen i euroområdet verkar således ha bromsat kostnadsökningarna. I USA har arbetskostnadsökningarna under första halvåret i år legat på 3,7 procent, vilket är oförändrat från föregående år.

²⁵ Utfallet för AKI har här justerats för högre avtalsenliga arbetsgivaravgifter för tjänstemän under 2002 än de som används av SCB. Publicerat utfall från SCB uppgår till 3,1 procent.

Tabell 21 Arbetskostnad per timme

Årlig procentuell förändring

	2002	2003	2004	2005
AKI näringsliv	3,6	3,8	3,2	3,2
NR näringsliv	3,5	3,9	3,3	3,5
NR totalt	3,7	4,5	3,4	3,6

Anm. NR:s arbetskostnader har reviderats bakåt i tiden, vilket gör att det här redovisade utfallet skiljer sig från tidigare rapporter.

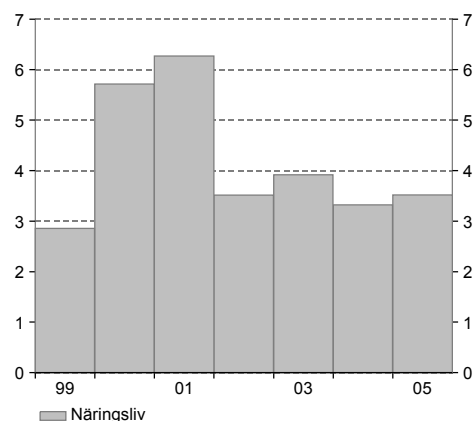
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet

Ett annat, ur makroekonomiskt perspektiv mer rättvisande, mått på arbetskostnader per timme är kvoten mellan nationalräkenskaper (NR) lönesummor, inklusive kollektiva avgifter och löneskatter, och antalet arbetade timmar. I NR:s arbetskostnader ingår, utöver de som inkluderas i AKI, flera andra typer av lönetillägg såsom ackordsersättning, bonus och provision. I år ökar arbetskostnaderna enligt NR med 3,9 procent i näringslivet (se tabell 21 och diagram 116). Under 2004 och 2005 väntas ökning på 3,3 respektive 3,5 procent. Detta är lägre än den ökning på 3,7 procent för 2004–2006 som Konjunkturinstitutet prognostiserade i årets Lönebildningsrapport, men högre än den rekommenderade ökningen på 3,2 procent per år. Ökningen av arbetskostnaderna bromsas således från en ohållbart hög nivå 2000 och 2001 till en nivå som främjar ökad sysselsättning framöver. Detta stöder Konjunkturinstitutets bedömning att arbetslösheten är väsentligt högre än den som krävs för att säkra prisstabilitet.

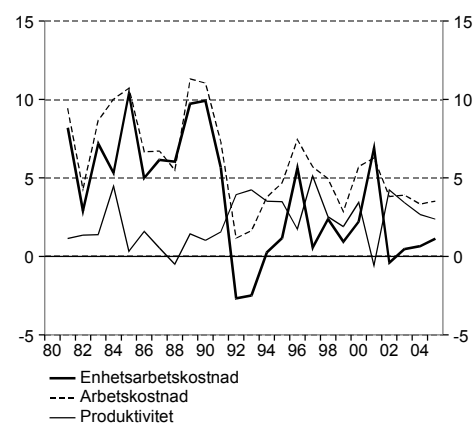
Enhetsarbetskostnaden är ett mått som tar hänsyn till såväl arbetskostnads- som produktivitetens utveckling i näringslivet. Från 1994 till 2003 har arbetskostnaderna ökat mer än produktiviteten och enhetsarbetskostnaderna har därför stigit med i genomsnitt 2 procent per år (se diagram 117). Under perioden 2004–2005 bedöms arbetskostnaderna i näringslivet öka med i genomsnitt 3,4 procent per år, medan produktiviteten beräknas öka med 2,5 procent, vilket innebär att enhetsarbetskostnaderna ökar långsammare än tidigare.

Ett vanligt mått på näringslivets internationella konkurrenskraft är den relativa enhetsarbetskostnaden mätt i gemensam valuta, som beaktar både enhetsarbetskostnadernas och växelkursens utveckling. Jämfört med de låga nivåerna i mitten av 1990-talet har det svenska kostnadsläget ökat relativt euroområdet (se diagram 118).²⁶ Högre svenska arbetskostnadsökningar och en starkare krona beräknas leda till att enhetsarbetskostnaderna fortsätter att öka något snabbare i Sverige än i euroområdet framöver.

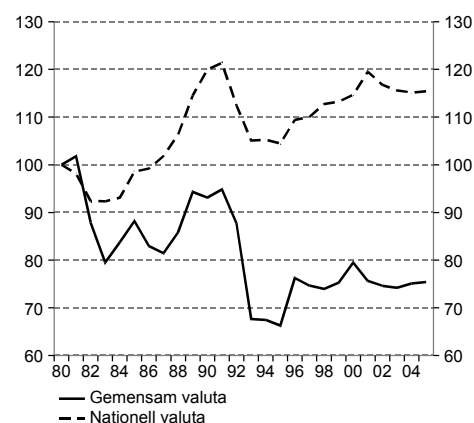
²⁶ Vid jämförelser över en längre tidsperiod måste även förändringar i det relativa exportpriset beaktas för att ge en rättvisande bild av konkurrensläget. Under de senaste tio åren har Sveriges relativa exportpris sjunkit, bl.a. som en följd av den stora andelen teleprodukter. Detta uppväger i hög grad den jämfört med 1980-talet nu låga relativa enhetsarbetskostnaden.

Diagram 116 Arbetskostnad (NR) i näringslivet
Årlig procentuell förändring

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 117 Enhetsarbetskostnad i näringslivet
Årlig procentuell förändring

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 118 Enhetsarbetskostnad i näringslivet relativt euroområdet
Index, 1980=100

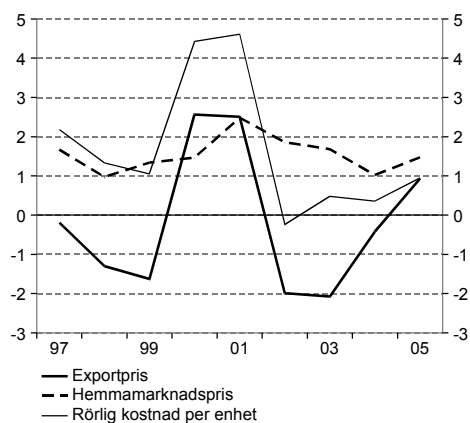
Källor: OECD och Konjunkturinstitutet.

Diagram 119 Vinstandel i näringslivet exkl. finans- och fastighetsverksamhet
Procent



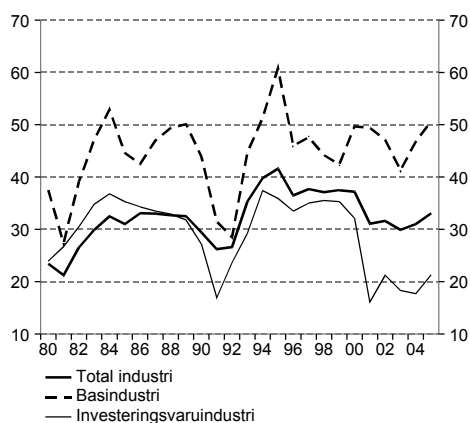
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 120 Produktpriser och produktionskostnader i näringslivet
Procentuell förändring



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 121 Vinstandelar i industrin
Procent



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Lönsamhet i näringslivet

Lönsamheten vänder upp

Vinstandelen i näringslivet har fallit successivt mellan 1995 och 2001 (se diagram 119). Den är dock inte anmärkningsvärt låg i ett historiskt perspektiv, och beräknas öka i takt med att konjunkturen förbättras.

Tabell 22 Produktionskostnader, priser och vinster i näringslivet

Per producerad enhet. Årlig procentuell förändring

	2002	2003	2004	2005
Arbetskostnad	-0,4	0,5	0,6	1,1
Arbetskostnad per timme	3,5	3,9	3,3	3,5
Produktivitet	4,0	3,4	2,7	2,4
Förbrukningskostnad ¹	-0,2	0,4	0,4	1,1
Summa rörlig kostnad	-0,2	0,5	0,4	0,9
Produktpris	0,1	1,0	0,8	1,4
Vinstmarginal ^{2, 3}	0,4	0,4	0,4	0,2
Vinstandel ³	0,7	0,8	0,6	0,4

¹ Kostnad för förbrukning av insatsprodukter.

² Bruttoöverskott dividerad med bruttoproduktionsvärdet. Motsvaras i företagsekonomisk redovisning av resultatet före avskrivningar dividerad med omsättningen.

³ För vinstmarginal och vinstandel redovisas förändringen i procentenheter.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Arbetskostnaden per producerad enhet i näringslivet minskade något i följd av en stark produktivitetsökning (se tabell 22). I år utvecklas produktiviteten svagare vilket gör att enhetsarbetskostnaden ökar något. Apprecieringen av kronan har hållit tillbaka kostnadsutvecklingen för importerade insatsprodukter. Därmed minskade den rörliga enhetskostnaden något i följd, medan den ökar med måttliga 0,5 procent i år (se diagram 120). Samtidigt har emellertid produktpriserna hållits tillbaka av kronans appreciering och en hård konkurrenssituation för investeringsvaror, främst teleprodukter. Dessutom har priserna för basindustrins produkter, skogsprodukter och metaller, utvecklats svagt på världsmarknaden. Sammantaget innebär detta att vinstandelen ökade något i industrin i följd, men minskar i år (se diagram 121). För tjänstebanscherorna har vinstandelen ökat något både i följd och i år (se diagram 122). Lönsamheten har förbättrats främst för varuhandeln och producenter av hushållstjänster, medan den utvecklats svagt för t.ex. producenter av företagstjänster. För näringslivet i dess helhet har vinstandelen ökat något i följd och beräknas öka ytterligare något i år.

Under åren 2004–2005 förutses en starkare internationell efterfrågan i kombination med en jämförelsevis god produktivitetstillväxt, och måttliga löneökningar, lägga grunden för en viss

återhämtning av vinstläget i industrin. Exportpriserna bedöms få en gynnsammare utveckling efter två svaga år. Priserna för skogsprodukter och metaller ökar och efterhand stiger exportpriserna även för investeringsvaror. Hemmamarknadspriserna väntas öka snabbare än kostnaderna. Därmed ökar vinstandelen i tjänstebranscherna ytterligare. Lönsamheten i näringslivet stiger både 2004 och 2005.

Inflation

Inflationen successivt lägre under 2003

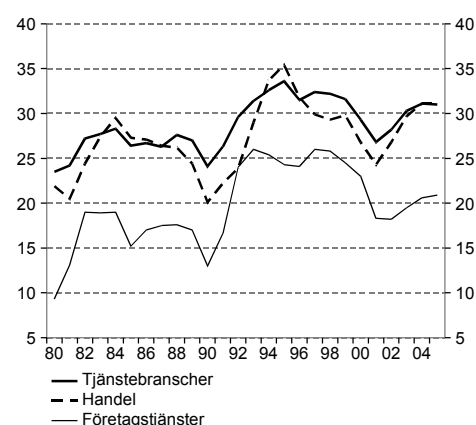
Under 2000 och 2001 steg inflationen från 1 till ca 3 procent. Den starka ökningen hängde till viss del samman med ett ansträngt resursutnyttjande och ett gradvis stigande kostnadstryck. Löner och priser steg snabbt, framför allt i tjänstesektorn. Den svaga kronkursen bidrog också till att pressa upp priserna på i huvudsak importerade varor och tjänster. Under de senaste åren har situationen varit den omvända med ett svagt resursutnyttjande, måttligt kostnadstryck och en successivt starkare växelkurs.

De kraftiga variationerna i inflationstakten under 2002 och 2003 förklaras till stor del av prisförändringar på el och olja. Från att ha uppgått till 3,4 procent i februari 2003 sjönk KPI-inflationen snabbt tillbaka till 1,4 procent i november. Den snabba nedväxlingen under våren förklaras till största delen av lägre priser på drivmedel och villaolja. Elpriset har däremot inte sjunkit tillbaka i någon större utsträckning än. Den underliggande inflationen, UND1X, är i nuläget något högre än KPI-inflationen (se diagram 123). Skillnaden förklaras i huvudsak av gradvis lägre räntekostnader för egnahem under året, vilka inte ingår i UND1X. I den underliggande inflationen exkluderas även direkta effekter av ändrade indirekta skatter och subventioner.

I bedömningen av underliggande inflation är det ibland rimligt att exkludera vissa varugrupper som avviker från den allmänna inflationstrenden, i synnerhet om det är en följd av utbudsstörningar. Riksbanken har under året betonat att man i nuläget lägger stor vikt vid UND1X-inflationen utan energipriser i den penningpolitiska bedömningen. Den underliggande inflationen mätt på detta sätt uppgick till 1,2 procent i november (se diagram 124), där den snabba uppbromsningen sedan början av 2002 till viss del kan ses som ett resultat av det nu låga kapacitetsutnyttjandet (se diagram 125).

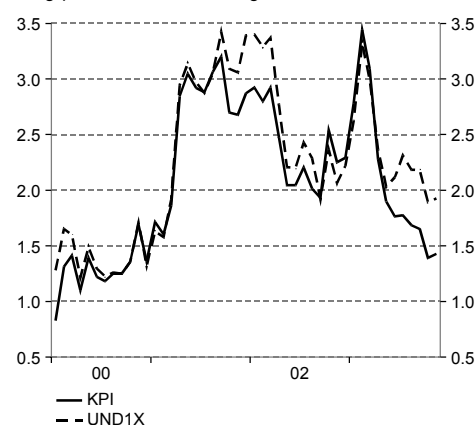
Underliggande inflation kan också skattas med statistiska metoder. Exempelvis kan ett centrerat medelvärde beräknas genom att de varugrupper vars priser ökat mest respektive minst exkluderas från KPI. En annan statistisk metod är att väga om KPI så att varugrupper med normalt kraftiga prisfluktuationer ges en

Diagram 122 Vinstandelar i tjänstebranscherna exkl. finans- och fastighetsverksamhet
Procent



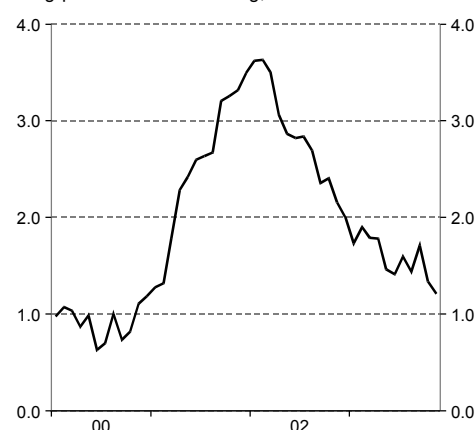
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 123 KPI och UND1X
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 124 UND1X utan energi
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



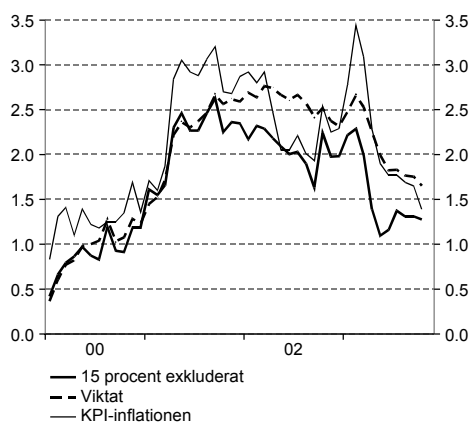
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 125 Produktionsgap
Årlig procentuell förändring



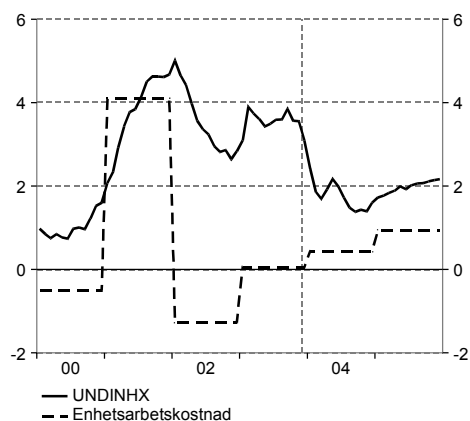
Källa: Konjunkturinstitutet

Diagram 126 Underliggande inflationsmått
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 127 Inhemsk inflation och kostnads-
tryck
Årlig procentuell förändring, månads- respektive
årsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

lägre vikt än varugrupper med en mer stabil prisutveckling. Dessa mått på underliggande inflation har också fallit tillbaka i år (se diagram 126).

Lägre inhemsk inflation

UNDINHX-inflationen avspeglar inhemskt genererade prisökningar och mäts som förändringen i UND1X exklusive i huvudsak importerade varor och tjänster. Efter att ha dämpats betydligt under 2002 drev höga elpriser i konsumentledet återigen upp den inhemska inflationen under vintern. Bidraget till inflations-takten uppgick som mest till 1,5 procentenheter i februari 2003 (se diagram 127). Elpriserna antas även stiga något denna vinter, men inte lika dramatiskt som i fjol. Eftersom inflationstakten mäts som prisförändring de senaste tolv månaderna kommer effekten av de kraftiga elprishöjningarna under vintern 2002 och våren 2003 att falla bort under de närmaste månaderna, vilket medför en betydligt lägre UNDINHX-inflation. Bedömningen är också att elpriserna sänks något under 2004 och 2005.

De allmännyttiga bostadsföretagen har under de senaste månaderna krävt betydande hyresnivåhöjningar med hänvisning till ökade kostnader. Kostnadsökningarna hänger delvis samman med de höjda energipriserna. Hyrorna beräknas därför stiga med 2,8 procent 2004 och 2,5 procent 2005, vilket är betydligt högre än enligt föregående prognos. För att öka sina intäkter planerar kommunerna olika former av avgiftshöjningar det närmaste året. Vissa kollektivtrafiktaxor, patientavgifter och sjukhusvårdsavgifter höjs under prognosperioden, vilket drar upp UNDINHX-inflationen.

Det låga resursutnyttjandet bidrar till ett fortsatt svagt efterfrågerelaterat inflationstryck. Tillväxten är låg 2003 och produktionsgapet är negativt under hela prognosperioden även om det krymper (se diagram 125). Det låga resursutnyttjandet återspeglas bl.a. i dämpade ökningar av enhetsarbetskostnaderna. Dessa ökar med endast 0,4 procent 2004 och 0,9 procent 2005, vilket håller tillbaka inflationen (se diagram 127).

Sammantaget bedöms den inhemska inflationen falla tillbaka snabbt under våren 2004. Det låga resursutnyttjandet medför att ökningstakten blir fortsatt måttlig under resten av prognosperioden.

Tabell 23 Inhemsk inflation (UNDINHX)

Årlig procentuell förändring. Årsgenomsnitt

	2002	2003	2004	2005
BNP	1,9	1,5	2,2	2,5
Produktionsgap ¹	-0,4	-0,6	-0,9	-0,7
Enhetsarbetskostnader ²	-1,3	0,1	0,4	0,9
Hyror	2,6	2,8	2,8	2,5
EI	6,7	23,9	-2,1	-2,2
UNDINHX utan el	3,5	2,4	2,2	2,3
UNDINHX	3,5	3,5	1,8	2,0

¹ Procent av potentiell produktion.² Viktat. EI, industri och tjänstebranscher.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Fortsatt låg importerad inflationen

Efter oljeprishöjningarna i början av året har prisökningstakten för de i huvudsak importerade varorna och tjänsterna i KPI varit dämpad. Den senaste tidens förstärkning av kronan bidrar till fallande priser på importerade varor i producentledet. Prisökningarna på oljerelaterade produkter, t.ex. drivmedel och villaolja, bedöms också bli måttliga (se diagram 128). Marginalerna, dvs. skillnaderna mellan importprisernas ökningstakt i konsument- och producentled, väntas öka. Därmed blir genomslaget på konsumentpriserna såväl fördröjt i tiden som ofullständigt och prisökningstakten i konsumentledet blir snabbare än i producentledet under 2004 och 2005. Marginalernas utveckling under prognosperioden kan ses som en fortsatt justering efter 1999–2001 då de var kraftigt nedpressade (se diagram 129).

Inflationen för de i huvudsak importerade varorna väntas uppgå till -0,6 procent 2004 och 0,3 procent 2005.

Tabell 24 Importerad inflation (UNDIMPX)

Årlig procentuell förändring. Årsgenomsnitt

	2002	2003	2004	2005
TCW-index	-1,7	-4,5	-2,1	-0,4
Importpriser (producentled)	0,0	-2,0	-3,0	-0,8
Varav olja	-1,5	-2,5	-8,8	-8,0
Marginaler	0,5	1,8	2,4	1,2
UNDIMPX	0,5	-0,2	-0,6	0,3

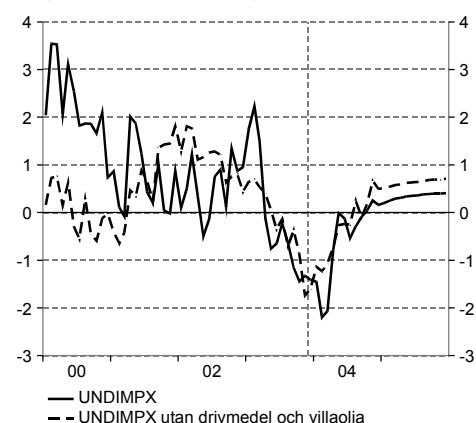
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Låg inflation 2004–2005

Som analyserats ovan blir både inhemskt genererad och importerad inflation förhållandevis låga under 2004–2005 och samman-

Diagram 128 UNDIMPX utan drivmedel och villaolja

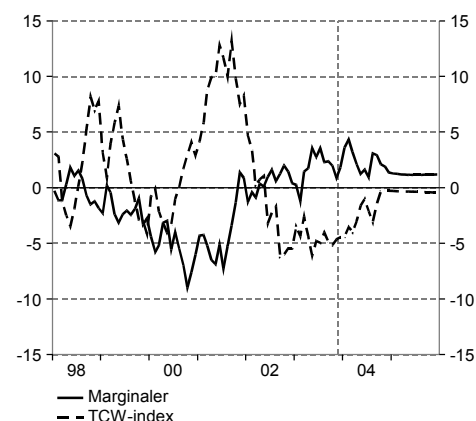
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 129 Marginaler och växelkurs

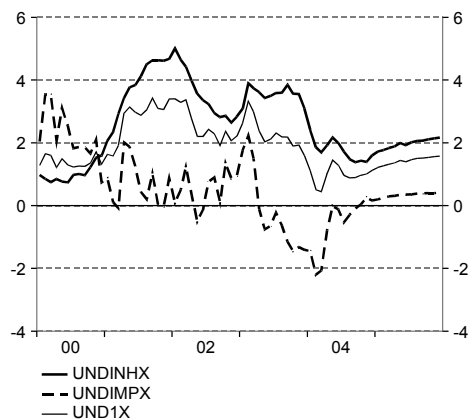
Årlig procentuell förändring respektive prisökningsskillnad, månadsvärden



Anm. Marginaler är prisökningsskillnaden mellan importpriser i konsumentled och importpriser i producentled.

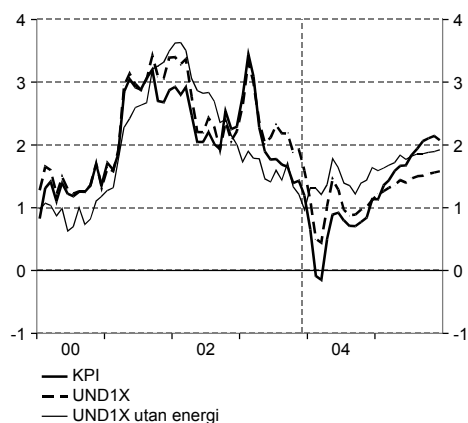
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet

Diagram 130 Underliggande inflation
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 131 Konsumentpriser
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

vägningen, dvs. UND1X-inflationen, blir därför dämpad (se diagram 130).

Under större delen av 2004 är UND1X-inflationen påfallande låg till följd av en nedväxling i både inhemsk och importerad inflation och bedöms uppgå till 1,1 procent i december 2004. Under 2005 stiger UND1X-inflationen successivt från låga nivåer och väntas stanna på 1,6 procent i december 2005. Räntekostnaderna bedöms stiga mot slutet av prognosperioden, som en följd av styrräntehöjningar. Utöver räntekostnaderna väntas höjda indirekta skatter bidra med 0,1 procentenheter 2004. KPI-inflationen väntas uppgå till 0,6 procent 2004 och 1,8 procent 2005, mätt som årsgenomsnitt (se diagram 131). UND1X-inflationen utan energipriser bedöms botten 2004 för att sedan stiga i takt med att konjunkturen förbättras. Mätt som årsgenomsnitt bedöms UND1X rensat för energipriser öka med 1,8 procent 2005. Även detta inflationsmått understiger således målsatta två procent trots att reporäntan förutses att sänkas med 0,5 procentenheter i början av 2004.

Tabell 25 Konsumentpriser

Årlig procentuell förändring

	2002	2003	2004	2005
Årsgenomsnitt				
UNDINHx	3,5	3,5	1,8	2,0
UNDIMPx	0,5	-0,2	-0,6	0,3
UND1X	2,5	2,3	1,0	1,4
UND1X utan energi	2,8	1,5	1,4	1,8
Räntekostnader (bidrag till KPI)	0,2	-0,4	-0,3	0,4
Indirekta skatter (bidrag till KPI)	0,1	0,2	0,1	0,0
KPI	2,4	2,0	0,6	1,8
HIKP	2,0	2,3	1,1	1,3
Decembervärden				
UNDINHx	2,8	3,1	1,6	2,2
UNDIMPx	1,0	-1,4	0,2	0,4
UND1X	2,2	1,6	1,1	1,6
UND1X utan energi	2,0	1,0	1,6	1,9
KPI	2,3	1,2	1,1	2,1
HIKP	1,7	1,7	1,2	1,5

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Inflation och BNP vid oförändrad reporänta

Den utveckling för reporäntan som presenteras i Konjunkturläget avvägs med utgångspunkt från inflationsmålet och Konjunkturinstitutets inflationsbedömning på ett till två års sikt. Det kommer därmed att förekomma avvikelser i förhållande till den förda politiken om Konjunkturinstitutet gör en annan inflationsbedömning än Riksbanken. I egentlig mening görs alltså inte en prognos av Riksbankens penningpolitik.

Ett sätt att illustrera de överväganden som ligger till grund för reporäntebedömningen är att jämföra huvudscenariot med en inflationsprognos baserad på en oförändrad reporänta. Detta ökar även jämförbarheten med Riksbankens prognoser, som görs med just detta antagande. Analysen utgår från UND1X-inflationen rensat för energipriser, som i nuläget tycks vara det underliggande inflationsmått som ligger till grund för penningpolitikens uppläggning.

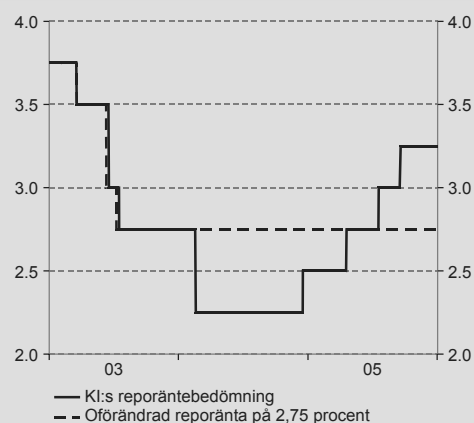
Jämfört med Konjunkturinstitutets bedömning av en lämplig reporäntebana skulle en oförändrad reporänta innebära en mindre expansiv penningpolitik fram till och med första kvartalet 2005. Under resterande del av prognosperioden skulle däremot en oförändrad reporänta vara lägre och därmed mer expansiv (se diagram 132).

Den inledningsvis stramare penningpolitiken med oförändrad reporänta leder till högre marknadsräntor och starkare växelkurs i början av 2004 (se diagram 133). Konjunkturåterhämtningen blir därför långsammare och produktionsgapet mer negativt under 2004 och 2005 (se diagram 134). Under senare delen av prognosperioden är penningpolitiken mer expansiv med en oförändrad reporänta på 2,75 procent och BNP kommer därför att växa snabbare under stora delar av 2005. Trots detta blir såväl resursutnyttjandet som inflationen lägre under hela 2005. Med oförändrad reporänta bedöms UND1X-inflationen utan energipriser uppgå till i genomsnitt 1,4 procent 2004 och 1,7 procent 2005, dvs. underskrida inflationsmålet med marginal (se diagram 135).

Med oförändrad reporänta blir BNP-tillväxten 0,15 procentenheter lägre 2004. Tillväxten för helåret 2005 bedöms bli lika hög som i huvudscenariot, dvs. 2,5 procent. Den långsammare konjunkturåterhämtningen innebär att arbetslösheten blir ca 0,1 procentenheter högre 2004–2005, vilket motsvarar ca 4 500 personer i arbetslöshet.

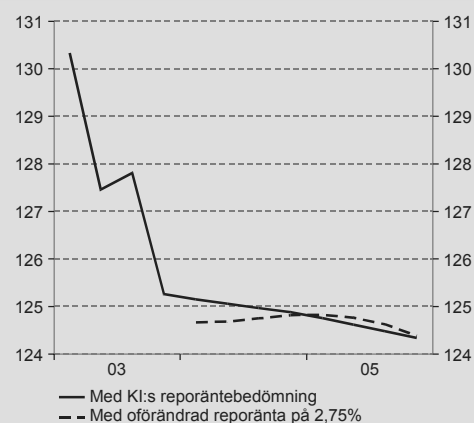
Sammantaget skulle en oförändrad reporänta på 2,75 procent under hela prognosperioden leda till att konjunkturåterhämtningen försenas och att det i utgångsläget redan låga inflationstrycket blir ännu lägre. Konjunkturinstitutet bedömer därför att reporäntan fortfarande är för hög och bör sänkas med 0,5 procentenheter till 2,25 procent så snart som möjligt. Räntesänkningen bidrar till konjunkturåterhämtningen och står inte i

Diagram 132 Reporänta
Procent, dagsvärden



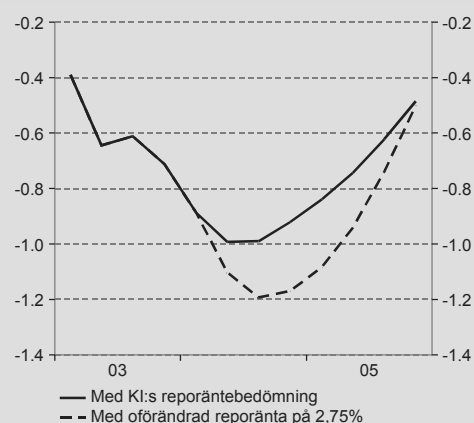
Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 133 Nominell växelkurs
TCW-index, kvartalsvärden



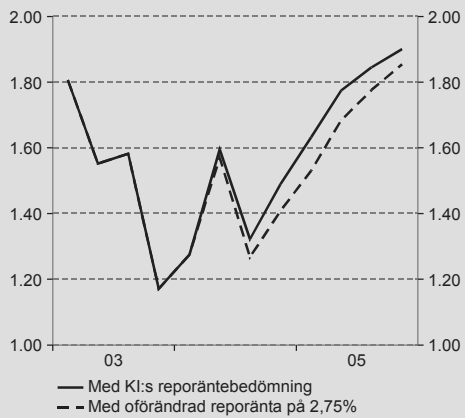
Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 134 Produktionsgap
Procent, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 135 UND1X-inflation utan energipriser
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

konflikt med inflationsmålet. I takt med att resursutnyttjandet stiger och inflationstrycket ökar bör reporäntan höjas gradvis för att vara 3,25 procent i slutet av 2005.

Offentliga finanser

Det offentliga finansiella sparandet blir i år endast 0,3 procent av BNP (se diagram 136 och tabell 26). Som följd av bl.a. en stramare finanspolitik förbättras det finansiella sparandet de kommande åren. Justerat för konjunktoreffekter beräknas sparandet vid beslutade regler uppgå till 2 procent 2005 och är alltså då i linje med målet om två procents överskott i genomsnitt över en konjunkturcykel. Detta innebär att det inte finns utrymme för ofinansierade skattesänkningar eller utgiftshöjningar varken 2004 eller 2005.

Det är huvudsakligen utgiftssidan som bidrar till de kommande årens förbättring. En orsak är att offentlig konsumtion ökar långsammare än BNP som en följd av begränsat budgetutrymme i stat, kommuner och landsting. En annan orsak är att antalet personer som försörjs med olika typer av ersättning för ohälsa nu ökar långsammare än tidigare. Detta medför att utgifterna för ohälsa minskar något som andel av BNP de kommande åren.

Tabell 26 Den offentliga sektorns finanser

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2001	2002	2003	2004	2005
Inkomster	1 296	1 309	1 373	1 420	1 482
Procent av BNP	57,2	55,9	56,4	56,1	55,9
Därav skatter ¹	1 183	1 188	1 252	1 294	1 351
procent av BNP	52,2	50,7	51,5	51,1	51,0
Utgifter	1 231	1 307	1 366	1 409	1 456
Procent av BNP	54,3	55,8	56,2	55,6	54,9
Finansiellt sparande	65	2	6	11	26
Procent av BNP	2,9	0,1	0,3	0,4	1,0

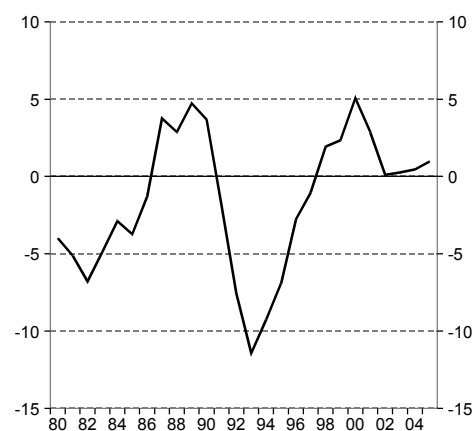
¹ Inklusiv skatt till EU.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Det ekonomiska läget i kommunsektorn är fortsatt ansträngt. Speciellt landstingen har haft problem att anpassa sig till den långsammare ökningen av skatteinkomsterna som är en följd av den svaga konjunkturen. Nästa år är dock åtgärdsprogram aviserade i många landsting. Den genomsnittliga kommunalskatten höjdes i år med 65 öre och beräknas höjas med 30 öre nästa år. Det är främst i de kommuner som inte höjde skatten i år som höjningar planeras 2004. Ett viktigt undantag är Stockholms läns landsting (se även fördjupningsrutan ”Stora skattehöjningar i Stockholms län”). År 2005 prognostiseras kommunalskatten höjas med i genomsnitt 20 öre.

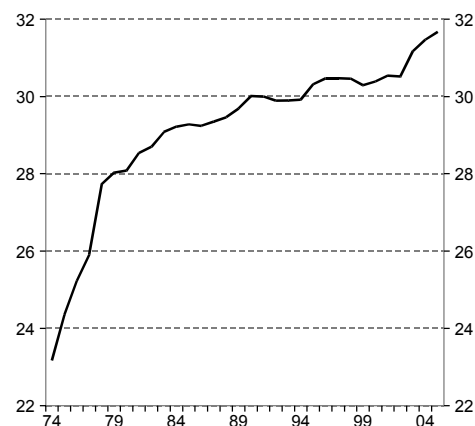
I och med kommunalskattehöjningarna fortsätter den utveckling som pågått i flera decennier med stigande kommunala skattesatser (se diagram 137). Denna utveckling är inte hållbar på sikt, utan andra åtgärder behövs för att lösa de långsiktiga problemen med att finansiera den kommunala verksamheten. Viktigast är kanske att bryta den nedåtgående trenden för arbetade

Diagram 136 Offentliga sektorns finansiella sparande
Procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

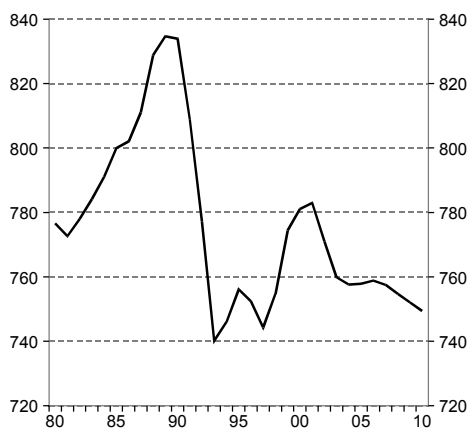
Diagram 137 Skattesats i kommunsektorn
Procent



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

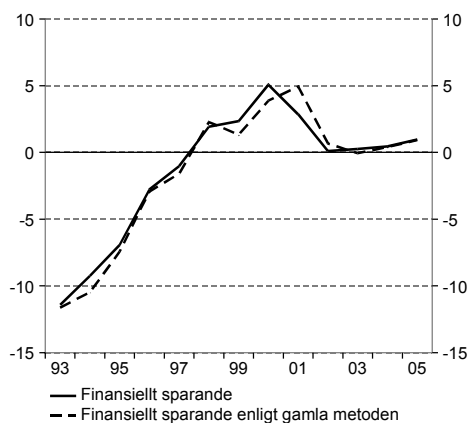
Anm: Skatt till kommun och landsting, exklusive församling.

Diagram 138 Arbetade timmar per invånare
Timmor



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 139 Offentliga sektorns finansiella sparande
Procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

timmar per invånare (se diagram 138). Ett högre antal arbetade timmar skulle innebära större skatteinkomster för att finansiera vård och omsorg i kommunerna.

I den pågående debatten om tillväxtfrågor hävdas ofta att mindre företag missgynnas skattemässigt jämfört med större företag. Särskilt anses de s.k. 3:12-reglerna för beskattning av fåmansföretag diskriminera dessa företag jämfört med större aktiebolag. I fördjupningsrutan ”Skattesystemet är ungefär neutralt mellan små och stora företag” visas dock att skattereglerna 2003 och 2004 ger sammantaget ungefär samma kapitalkostnader för fåmansföretag som för aktiebolag.

Antalet sjukskrivna fortsätter att minska men antalet personer med sjuk- och aktivitetsersättning²⁷ fortsätter att öka snabbt. Sammantaget blir det därför fler som erhåller ohälsorelaterade ersättningar (se även fördjupningsrutan ”Över en miljon personer erhåller sociala ersättningar”).

Som en följd av pensionsreformen uppräknas ålderspensionerna nu med inkomstutvecklingen i stället för som tidigare med inflationen. Mellan 2001 och 2005 innebär den nya metoden att uppräknningen blir 10 procent, vilket är 3 procentenheter eller 4 miljarder kronor mer än vad det gamla pensionssystemet skulle ha gett.

Det statliga utgiftstaket väntas klaras i år, bl.a. som en följd av att en del av årets EU-avgift flyttas till 2004. Senareläggningen ökar de takbegränsade utgifterna nästa år och bl.a. därför beräknas utgiftstaket överskridas med 3 miljarder kronor 2004.

Statistiska centralbyrån redovisar numera skatteinkomsterna på det inkomstår de härstammar ifrån, vilket påverkar det offentliga sparandets fördelning mellan olika år (se diagram 139). Den nya metoden underlättar analysen eftersom sparandet då bättre avspeglar den ekonomiska aktiviteten respektive år.

Finanspolitikens inriktning

Stramare finanspolitik

Höstens budgetproposition medförde att kommunernas tillfälliga sysselsättningsstöd och den s.k. 200-kronan permanentas som statsbidrag till kommunerna fr.o.m. 2005. De närmaste åren genomförs en del reformer inom vård, skola och omsorg men samtidigt bromsas den offentliga konsumtionen in på grund av ansträngda finanser i stat och kommuner.

²⁷ Tidigare benämnda förtidspensionärer.

Tabell 27 Finanspolitikens inriktning

Procent av BNP, löpande priser

	2001	2002	2003	2004	2005
Finansiellt sparande, nivå	2,9	0,1	0,3	0,4	1,0
Förändring, procentenheter	-2,2	-2,7	0,1	0,2	0,5
Justerad förändring ¹	-1,4	-2,7	0,3	0,2	0,5
Därav politikberoende förändring	-0,7	-2,1	0,2	0,5	0,5

¹ Justerad för tillfälliga effekter.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Fram till och med förra året var finanspolitiken expansiv med både ofinansierade skattesänkningar och utgiftshöjningar (se diagram 140). De kommande åren får i stället finanspolitiken en återhållande effekt på efterfrågeutvecklingen. Finanspolitikens inriktning mäts här med den s.k. politikberoende förändringen av finansiellt sparande (se tabell 27). Den politikberoende förändringen är negativ 2001–2002 och bidrar därmed till att reducera det finansiella sparandet medan motsatsen gäller 2003–2005.

Resursutnyttjandet har varit svagt några år samtidigt som finanspolitiken varit expansiv (se diagram 141). Resursutnyttjandet försvagas ytterligare 2004 men förstärks något 2005. Den stramare finanspolitiken 2004 och 2005 bedöms ändå vara väl avvägd med hänsyn till att konjunkturen förstärks gradvis och att det är angeläget att öka det konjunkturjusterade offentliga sparandet mot målsatta två procent (se även nästa avsnitt). Ett alltför lågt resursutnyttjande bör i första hand motverkas genom att penningpolitiken blir mer expansiv genom lägre reporänta (se diagram 140).

Finans- och budgetpolitiska mål

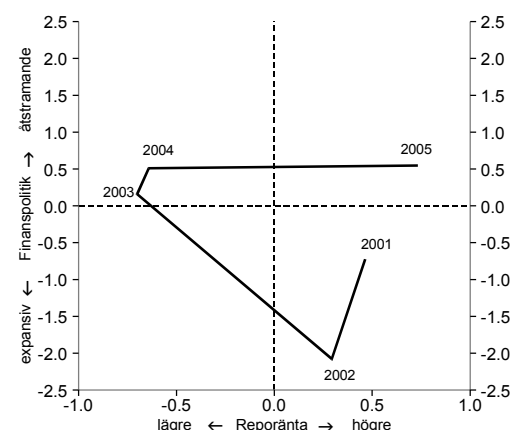
På väg mot överskottsmålet

Riksdagen har som mål att det finansiella sparandet ska vara 2 procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel. Det faktiska finansiella sparandet är i år 0,3 procent medan genomsnittet 1997–2003 uppgår till ca 1,6 procent.

Det s.k. konjunkturjusterade sparandet²⁸ mäter vad den offentliga sektorns finansiella sparande skulle vara vid gällande regler, normalt resursutnyttjande och normal sammansättning av BNP.

²⁸ Metoden för att beräkna det konjunkturjusterade sparandet beskrivs i fördjupningsrutan ”Konjunkturjusterat sparande”, Konjunkturläget mars 2003 samt i ett kommande Working Paper.

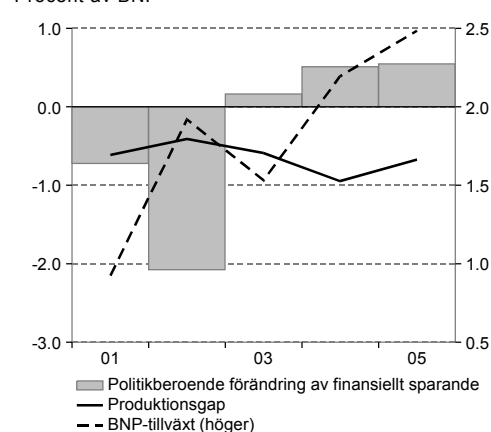
Diagram 140 Finans- och penningpolitik



Anm. Med finanspolitik avses politikberoende förändring av offentligt finansiellt sparande.

Källa: Konjunkturinstitutet.

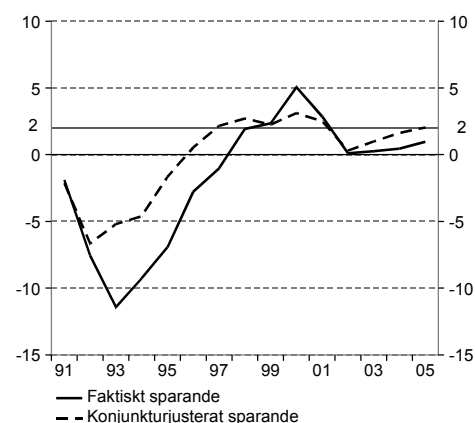
Diagram 141 Finanspolitikens inriktning



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

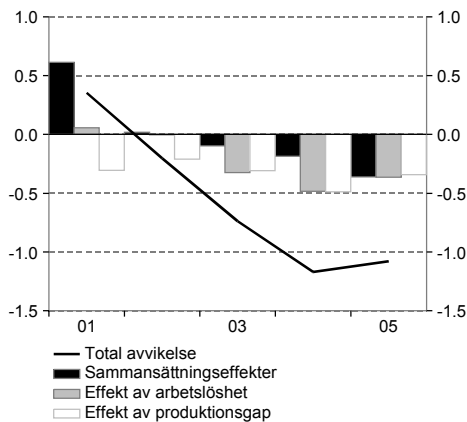
Diagram 142 Faktiskt och konjunkturjusterat finansiellt sparande

Procent av BNP respektive procent av potentiell BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 143 Avvikelse mellan faktiskt och konjunkturjusterat finansiellt sparande
Procent av BNP



Anm. Total avvikelse är summan av sammansättningseffekter, effekt av arbetslöshet, effekt av produktionsgap samt engångseffekter.
Källa: Konjunkturinstitutet.

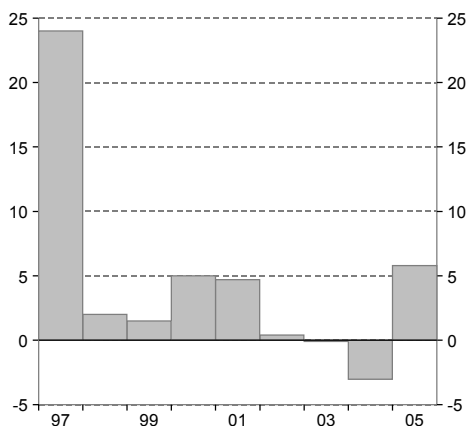
Diagram 144 Utgiftstak
Andel av BNP, procent



Källor: Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet.

Anm. För att skapa jämförbarhet över tiden är s.k. tekniska justeringar bortrensade.

Diagram 145 Statens budgeteringsmarginal
Miljarder kronor, löpande priser



Källor: Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet.

Tabell 28 Konjunkturjusterat finansiellt sparande

Procent av BNP

	2001	2002	2003	2004	2005
Faktiskt finansiellt sparande	2,9	0,1	0,3	0,4	1,0
Konjunkturjusterat sparande	2,5	0,3	1,0	1,6	2,0
Produktionsgap	-0,6	-0,4	-0,6	-0,9	-0,7

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

I år understiger det konjunkturjusterade sparandet 2 procent av BNP (se tabell 28 och diagram 142). Som en följd av framför allt svagare utgiftsökningar, förbättras det konjunkturjusterade sparandet och beräknas uppgå till 2 procent av BNP 2005. Som framgår av diagram 143 är det konjunkturjusterade sparandet högre än det faktiska beroende på negativa produktionsgap, hög arbetslöshet samt ofördelaktiga sammansättningseffekter.

En förutsättning för att det konjunkturjusterade sparandet ska uppnå 2 procent 2005 och överskottsmålet klaras, är att inga ytterligare ofinansierade skattesänkningar eller utgiftshöjningar genomförs de närmaste åren.

Statens utgiftstak klaras inte 2004

De takbegränsade utgifterna består av statens och ålderspensionssystemets utgifter förutom räntor. Mellan 2002 och 2005 beräknas de takbegränsade utgifterna öka med 76 miljarder kronor samtidigt som de fastlagda utgiftstaken ökar med 82 miljarder. Som andel av BNP är utgiftstaket i år knappt 35 procent (se diagram 144).

För 2003 har betydande besparingar genomförts som en följd av att tidigare prognoser pekade på stora överskridanden. Vissa utgifter har tidigare lagts till 2002, som t.ex. arealbidrag till jordbruket, medan andra har senarelagts, som t.ex. en del av årets EU-avgift som skulle ha betalats i december och vissa infrastrukturinvesteringar. Dessutom har kostnadsbesparingar i sjukförsäkringen genomförts och den aviserade höjningen av inkomsttaket i sjuk- och föräldraförsäkringen har skjutits på framtiden. Genom besparingarna kommer de takbegränsade utgifterna att motsvara utgiftstaket 2003 (se tabell 29 och diagram 145).

Tabell 29 Utgiftstak för staten

Miljarder kronor

	2001	2002	2003	2004	2005
Summa takbegränsade utgifter	786	812	822	859	888
Utgiftstak för staten	791	812	822	856	894
Budgeteringsmarginal	5	0	0	-3	6

Källor: Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet.

Bland annat som en följd av den senarelagda EU-avgiften och ökade utgifter i arbetslöshetsförsäkringen beräknas de takbegränsade utgifterna överstiga utgiftstaket 2004 om ytterligare

åtgärder inte vidtas. I budgetpropositionen för 2004 föreslogs utgiftstak för 2005 och 2006. De takbegränsade utgifterna beräknas understiga utgiftstaket för 2005 med 6 miljarder kronor.

Kommunsektorn i obalans

Enligt kommunallagen får budgeten för en kommun eller ett landsting inte visa underskott inför kommande år. Om det ändå uppkommer ett underskott ska detta balanseras med ett motsvarande överskott inom två år.

I 70 procent av landets kommuner förväntas ett underskott i år, enligt Konjunkturinstitutets kommunbarometer. Mätningarna har hittills varit en bra indikator på utfallet. Det skulle innebära att andelen kommuner med underskott ökar kraftigt jämfört med fjolårets 40 procent. Det sammanlagda resultatet i kommunerna har tidigare varit positivt men beräknas bli negativt från och med i år (se diagram 146).

Andelen landsting med underskott uppgick till 75 procent i fjol och kommer enligt kommunbarometern att bli lika hög i år. Det sammanlagda resultatet förbättras dock följande år. Av det totala underskottet på ca 8 miljarder kronor 2002 svarade Stockholms läns landsting för drygt hälften. De senaste årens underskott har lett till jämförelsevis stora skatthöjningar i Stockholms län (se även fördjupningsrutan ”Stora skatthöjningar i Stockholms län”).

Den totala ohälsan ökar trots färre sjukskrivna

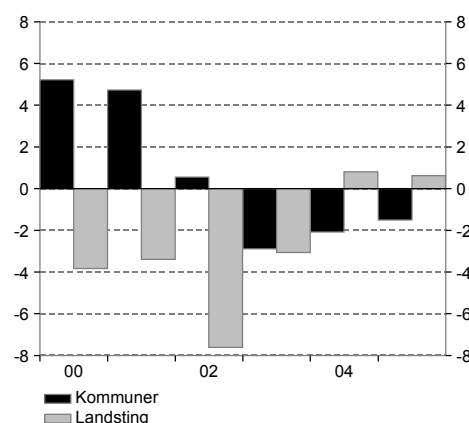
I budgetpropositionen för 2004 omformulerades ohälsomålet så att även karens- och sjuklönedagar inräknas. Det nya måttet är mindre känsligt för regeländringar. För att uppnå målet krävs att antalet sjukdagar inklusive karens- och sjuklönedagar inte överstiger 56,5 miljoner 2008. Årsgenomsnittet 2003–2008 för nybeviljade sjuk- och aktivitetsersättning får samtidigt inte överstiga 64 238 personer.

År 2002 ersattes 94,5 miljoner sjukpenningdagar²⁹. Tillsammans med sjuklönedagar och karensdagar på 16 miljoner dagar uppgick antalet sjukdagar till 110,5 miljoner dagar (se diagram 147).

Antalet sjukpenningdagar fortsätter att falla i år (se diagram 148). Sjukskrivningar kortare än 6 månader minskar, samtidigt som de långa sjukfallen är fler än förra året. Hälften av de pågående sjukskrivningarna i augusti 2003 hade pågått längre än ett år. Andelen deltidssjukskrivna är nu väsentligt högre än tidigare.

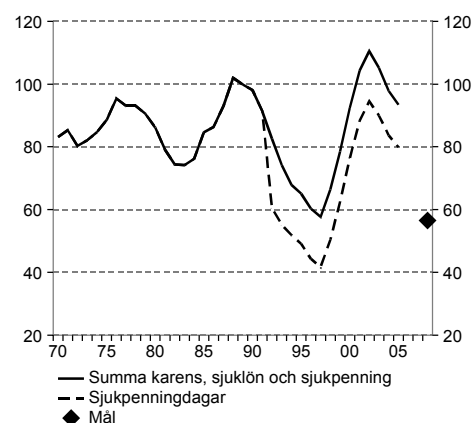
Minskningen av antalet sjukpenningdagar beror delvis på de åtgärder som genomförts för att förhindra och förkorta sjukskrivningarna. Åtgärderna är inriktade på attitydpåverkan, skärp-

Diagram 146 Resultat i kommunsektorn exklusive extraordinära poster
Miljarder kronor, löpande priser



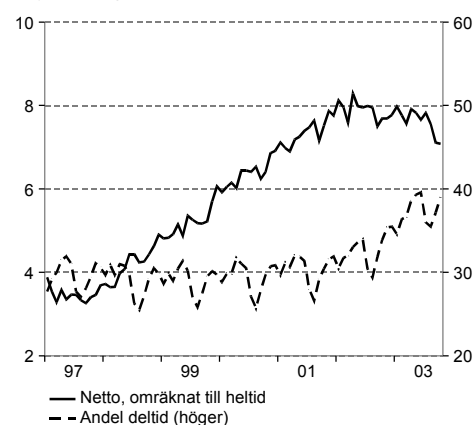
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 147 Sjukdagar
Miljoner dagar per år



Källor: Riksförsäkringsverket, Socialdepartementet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 148 Ersatta sjukpenningdagar
Miljoner dagar respektive procent, månadsvärden



Källa: Riksförsäkringsverket.

²⁹ Sjukdagar netto, dvs. motsvarande heltid.

ning av rätten till ersättning, samt tidiga vägval vad avser olika insatser. Ytterligare åtgärder är aviserade. Bl.a. ska hittills ospecificerade ekonomiska drivkrafter för att minska ohälsan i arbetslivet införas under 2004. Det är för närvarande svårt att avgöra om ohälsomålet kan klaras 2008, men som framgår av diagram 147 är målet mycket ambitiöst och innebär ett lägre antal sjukdagar än någonsin under de senaste 30 åren.

Antalet nybeviljade sjuk- och aktivitetsersättningar uppgår till 61 000 fram till och med augusti i år, vilket är ungefär oförändrat jämfört med föregående år. Övergången från sjukpenning till sjuk- och aktivitetsersättning ligger således kvar på en hög nivå och bidrar till att minska antalet sjukpenningdagar.

Sammantaget kommer den totala ohälsan att öka de närmaste åren (se fördjupningsrutan ”Över en miljon personer erhåller sociala ersättningar”). Kostnaderna beräknas öka med 4 miljarder från 2003 till 2005.

Över en miljon personer erhåller sociala ersättningar

Den offentliga sektorn försörjde under en genomsnittlig dag i fjol 1,4 miljoner personer i åldern 20 till 64 år med sjukpenning, sjuk- och aktivitetsersättning³⁰, arbetslöshetsersättning, ersättning för arbetsmarknadsåtgärder eller socialbidrag på heltid eller deltid. Omräknat till heltid motsvarar detta drygt en miljon personer, dvs. ca 20 procent av befolkningen i åldern 20–64 år (se diagram 149).

På grund av fler arbetslösa och fler personer med sjuk- och aktivitetsersättning ökar antalet personer med sociala ersättningar i år och nästa år. Under 2005 sjunker arbetslösheten och färre personer får sjukpenning, men sammantaget fortsätter de sociala ersättningarna att stiga på grund av att sjuk- och aktivitetsersättningarna ökar i snabb takt (se diagram 150).

För att få jämförbarhet mellan de olika ersättningarna mäts varje ersättningssystem i så kallade helårsekvivalenter (se tabell 30 och diagram 150). Med helårsekvivalenter menas det antal individer som skulle kunna ha försörjts under ett helt år med full ersättning. Exempelvis blir två personer som varit arbetslösa ett halvår var en helårsekvivalent tillsammans.

Tabell 30 Sociala ersättningar

Antal helårsekvivalenter 20–64 år, tusental

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Sjukpenning	219	252	270	246	229	219
Sjuk- och aktivitetsersättning	370	385	407	423	447	470
Arbetslöshet	216	168	160	195	210	197
Arbetsmarknadsåtgärder	109	108	113	95	82	83
Socialbidrag	101	91	86	96	97	100
Summa	1 015	1 004	1 036	1 051	1 064	1 069
Förändring från föregående år	-13	-11	32	15	13	5
Procentuell förändring	-1,3	-1,1	3,2	1,5	1,3	0,4

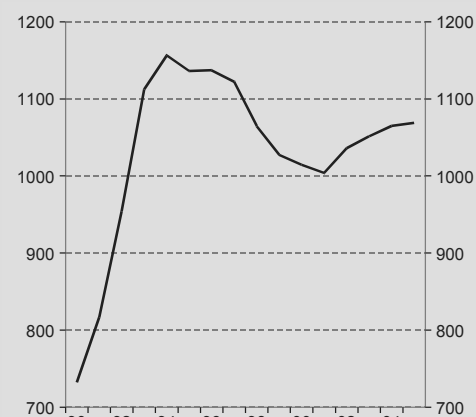
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Arbetslöshetsersättningarna minskade mellan 1996 och 2002, men kommer att öka med 50 000 helårsekvivalenter från 2002 till 2004 som en följd av det svaga arbetsmarknadsläget och som en konsekvens av allt färre personer i arbetsmarknadsåtgärder. Under 2005 förbättras arbetsmarknadsläget och arbetslöshetsersättningarna sjunker tillbaka något.

Socialbidragen ökar från 2002 till 2005 som en följd av den högre arbetslösheten framför allt bland ungdomar och invandrare. Därmed uppnås inte regeringens och riksdagens mål om en halvering av antalet helårsekvivalenter mellan 1999 och 2004.

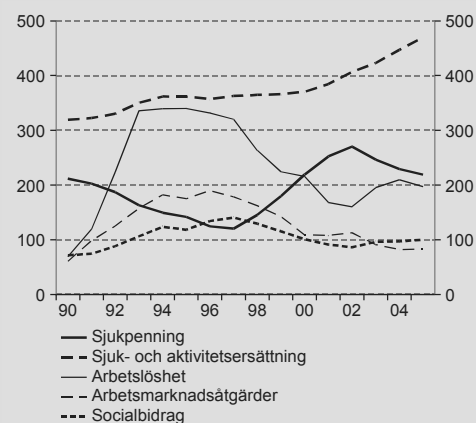
Sjukpenningen bedöms minska med motsvarande 51 000 helårsekvivalenter mellan 2002 och 2005. Bidragande är vidtagna åtgärder för att minska sjuktalen, att fler övergår till sjuk- och

Diagram 149 Sociala ersättningar, 20–64 år
Helårsekvivalenter, totalt
Tusental



Källa: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

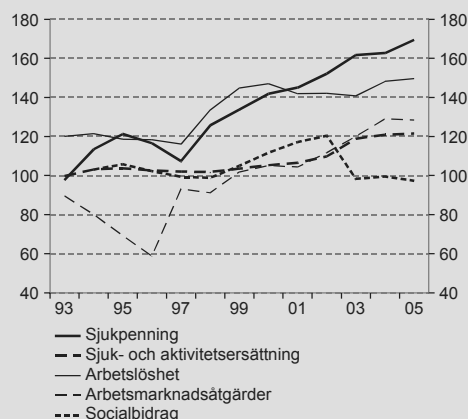
Diagram 150 Sociala ersättningar, 20–64 år
Helårsekvivalenter i olika ersättningssystem
Tusental



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

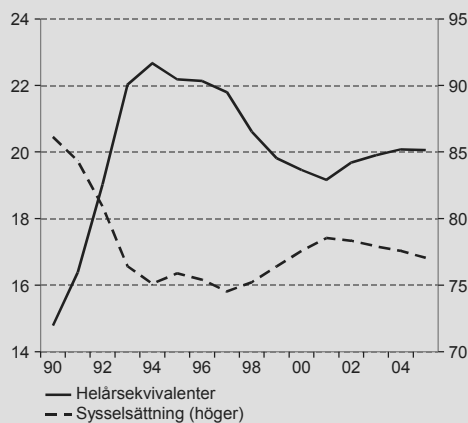
³⁰ Tidigare benämnd förtidspension

Diagram 151 Genomsnittsansättning
Tusentals kronor per år



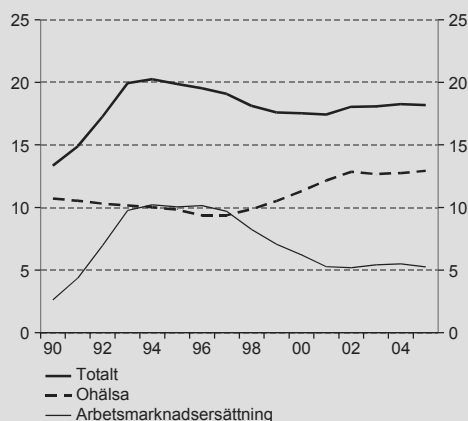
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 152 Helårsekvivalenter och sysselsättning, 20–64 år
Procent av befolkning



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 153 Ohälsa- respektive arbetsmarknadsersättningar, helårsekvivalenter
Procent av befolkningen



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

aktivitetsersättning samt att arbetsgivare numera betalar sjuklön under tre i stället för två veckor. Under samma period kommer sjuk- och aktivitetsersättningar att öka med 63 000. Det är mer än minskningen i antalet personer med sjukpenning, vilket medför att den totala ohälsan fortsätter att öka.

Sammanlagt ökar de sociala ersättningarna med 33 000 helårsekvivalenter mellan 2002 och 2005, vilket motsvarar en ökning av andelen i befolkningen 20–64 år från 19,7 till 20,1 procent. Effekten på de offentliga utgifterna mildras av att det sker en förskjutning från system med högre ersättning till system med lägre ersättningsnivåer (se diagram 151).

Ömsesidiga samband

Omfattningen av de sociala ersättningarna är starkt beroende av sysselsättningsgraden (se diagram 152). Sysselsättningen föll brant i början av 1990-talet varvid de sociala ersättningarna ökade med 424 000 från 1990 till 1994. Därefter minskade de sociala ersättningarna successivt fram till 2001 men stiger därefter igen samtidigt som sysselsättningen sjunker.

Nyttjandet av de olika ersättningssystemen är ömsesidigt beroende. Till exempel motsvaras nedgången i arbetsmarknadsersättning (arbetslöshet och arbetsmarknadsåtgärder) under andra hälften av 1990-talet av en nästan lika stor uppgång i ohälsorsättning (se diagram 153). Därmed blir förändringen av de sammanlagda ersättningarna mindre. En förklaring kan vara att skärpta regler eller tillämpningar inom ett system kan orsaka övergångar till andra system. En annan förklaring kan vara att försämrade konjunkturer dels ökar arbetslösheten och dels minskar sjukfrånvaron genom att anställda blir mera rädda för att förlora jobbet. Ett annat exempel på flöden mellan ersättningssystemen är att antalet med sjukpenning kan minska genom att fler erhåller sjuk- eller aktivitetsersättning.

Regering och riksdag har flera mål som gäller sysselsättning och sociala ersättningar. Mål finns för andelen reguljärt sysselsatta, socialbidrag och ohälsan. Som har framgått ovan finns starka samband mellan de olika systemen. Detta talar för att utvecklingen av de totala ersättningarna tillmäts större vikt.

Hög sysselsättning och ett lågt antal individer som försörjs med sociala ersättningar är avgörande för framtida BNP samt för vilken offentlig service som kan finansieras vid oförändrade skattesatser.

Offentliga sektorns inkomster och utgifter

Kommunalskatterna höjs ytterligare 2004 och 2005

Skattekvoten, dvs. skatter och avgifter till den offentliga sektorn i procent av BNP, ökade i år till 51,5 procent (se diagram 154). Ökningen kommer främst från hushållens direkta skatter (inkomst- och förmögenhetsskatter) genom bl.a. en höjd kommunalskatt med 65 öre (se tabell 31 och diagram 155). Trots ytterligare kommunalskattehöjningar med 30 öre 2004 och 20 öre 2005, sjunker skattekvoten. Detta beror på minskningar för de indirekta skatterna samt de sociala avgifterna i förhållande till BNP.

Tabell 31 Skatter och avgifter
Procent av BNP

	2001	2002	2003	2004	2005
Skattekvot	52,2	50,7	51,5	51,1	51,0
Varav Hushållens skatter och avgifter	20,3	19,0	19,7	19,8	19,9
Företagens direkta skatter	3,0	2,6	2,3	2,3	2,4
Arbetsgivaravgifter	14,7	14,6	14,6	14,5	14,4
Mervärdesskatt	9,0	9,2	9,3	9,2	9,2
Fastighetsskatt	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0
Energiskatter	2,4	2,5	2,7	2,6	2,5
Alkohol- och tobaksskatt	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7
Övriga indirekta skatter	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Varav till kommunerna	15,9	16,2	16,7	16,8	16,7
till ålderspensionssystemet	6,0	6,0	5,9	5,8	5,8
till staten	29,8	28,2	28,6	28,3	28,2
till EU	0,5	0,4	0,3	0,2	0,2

Anm. Hushållens och företagens direkta skatter 2002, enligt NR:s preliminära beräkning, förväntas revideras ned med 0,1 respektive 0,4 procent av BNP.

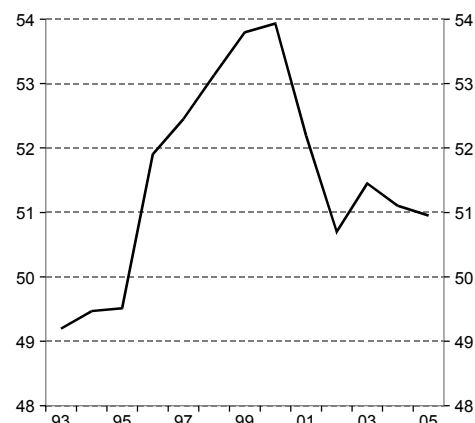
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Skattebasernas utveckling förklarar också varför skattekvoten minskar 2004 och 2005. Både hushållens inkomster (löner och transfereringar) och konsumtionsutgifter sjunker i förhållande till BNP såväl 2004 som 2005 (se diagram 156).

Taxeringsutfallet för inkomståret 2002 har lett till en kraftig nedrevidering av prognosen över företagens vinster, vilket reducerar bolagsskatten med ca 10 miljarder kronor (motsvarande ca 0,5 procent av BNP). Nettot av hushållens kapitalvinster och förluster i procent av BNP mer än halverades mellan 2000 och 2002 men förväntas öka igen 2003–2005 (se diagram 157).

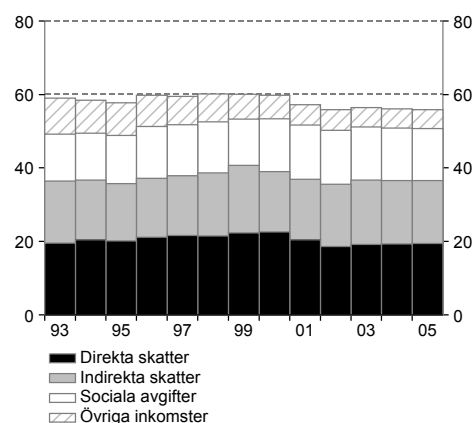
Efter förslag i budgetpropositionen förändras de s.k. 3:12-reglerna för fåmansföretag genom att den s.k. klyvningsrätten höjs med två procentenheter 2004 (se även fördjupningsrutan

Diagram 154 Skattekvot
Procent av BNP



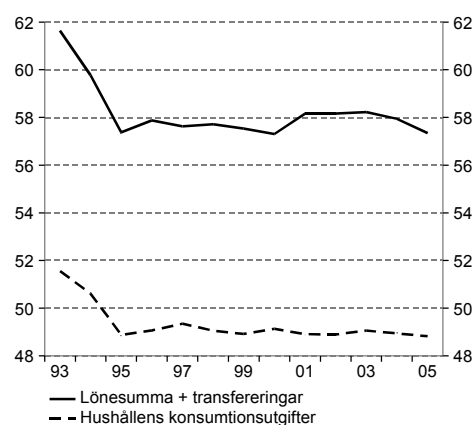
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 155 Den offentliga sektorns inkomster
Procent av BNP



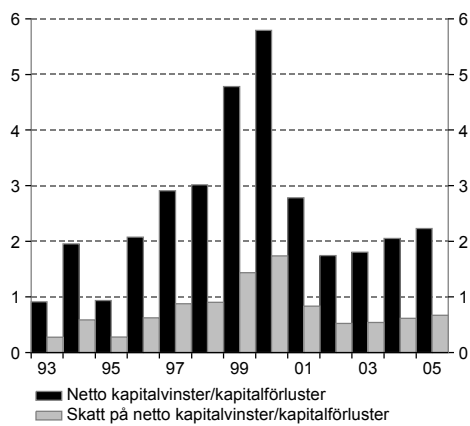
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 156 Viktiga skattebaser
Procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 157 Hushållens kapitalvinster och skatter
Procent av BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

”Skattesystemet är ungefär neutralt mellan små och stora företag”). Vidare genomförs under 2004 en fortsatt grön skatteväxling, dvs. energi- och miljöskatthöjningar växlas mot skattesänkningar för individer och företag, på ca två miljarder kronor. För att bidra till finansieringen av övriga åtgärder på skatteområdet (slopad arvsbeskattning av make och sambo samt dämpnings- och begränsningsregel för fastighets- och förmögenhets-skatteerna) uppräknas skiktgränserna i den statliga skatteskalan 2004 med endast en procentenhet (och inte som tidigare med två procentenheter) utöver förändringen i konsumentprisindex.

Skattesystemet ungefär neutralt mellan små och stora företag

I den pågående debatten om tillväxtfrågor hävdas ofta att mindre företag missgynnas skattemässigt jämfört med större företag. Särskilt anses de s.k. 3:12-reglerna för beskattning av fåmansföretag³¹ diskriminera dessa företag jämfört med större aktiebolag. En statlig utredning³² (SOU 2002:52) har nyligen föreslagit en förändring av 3:12-reglerna som sänker skatten för dessa företag. En mindre långtgående skattelättnad genomförs redan 2004.

Beskattningen påverkar företagens investeringar genom att förräntningskraven drivs upp. Färre investeringar blir lönsamma att genomföra då beskattningen skjuter in en kil mellan kapitalkostnaden, dvs. investeringarnas avkastning före skatt, och ägarens avkastning efter skatt. Denna fördjupningsruta undersöker i vilken mån nuvarande och föreslagna skatteregler påverkar kapitalkostnaden för investeringar i olika typer av företag. Olika kapitalkostnader snedvrider investeringsincitamenten, vilket riskerar att leda till en ineffektiv fördelning av investeringar mellan olika företag.

Ett viktigt resultat är att nuvarande 3:12-regler i stort sett ger samma kapitalkostnad för fåmansföretag som för större aktiebolag. Med den av 3:12-utredningen föreslagna s.k. BEK-modellen missgynnas däremot stora företag eftersom kapitalkostnaden blir lägre för fåmansföretag än för större aktiebolag. De reformerade 3:12-reglerna riskerar därmed att i högre grad än tidigare snedvrider investeringarna.³³

³¹ Huvuddefinitionen av begreppet fåmansföretag vid tillämpningen av 3:12-reglerna är ett aktiebolag där fyra eller färre delägare äger andelar som motsvarar mer än 50 procent av rösterna för samtliga andelar i företaget.

³² 3:12-utredningen tillsattes för att bl.a. se över och förenkla de regler som gäller för ägare till fåmansföretag.

³³ För en utförlig teoretisk analys av beskattningsreglerna och härledning av de kapitalkostnadsuttryck som ligger till grund för beräkningarna se Öberg (2003), *Essays on Capital Income Taxation in the Corporate and Housing Sectors*, Uppsala Universitet, Economic Studies 72 och Lindhe-Södersten-Öberg (2003), *Economic Effects of Taxing Different Organizational Forms under a Dual Income Tax*, Uppsala Universitet, Working Paper 2003:19.

Separat beskattning av kapitalinkomster

I juni 1990 lagfästes ”århundradets skattereform” i Sverige. Men den svenska skattereformen³⁴ var ingen isolerad företeelse utan hade sina paralleller i många länder som starkt influerats av reformerna i USA och Storbritannien. Ett speciellt inslag i de nordiska ländernas skattereformer var att den tidigare progressiva beskattningen av summan av kapital- och arbetsinkomster ersattes med en separat proportionell beskattning av kapitalinkomster och en separat progressiv beskattning av arbetsinkomster. Det nya systemet innebär att marginals-katten, dvs. skatten på en extra inkomst, blir högre för arbetsinkomster än för kapitalinkomster vid höga arbetsinkomster. I år uppgår dessa marginals-katter till 30 respektive 56,2 procent. Även den totala skatten på en extra arbetsinkomst är högre än den totala skatten på en extra kapitalinkomst (se tabell 32).

Tabell 32 Skatt på extra inkomst vid hög arbetsinkomst 2003

Procent		
Bolagsskatt	τ	28,0
Skatt på kapitalinkomster	τ_{ki}	30,0
Skatt på arbetsinkomster	τ_{ai}	56,2
Arbetsgivaravgift	a	32,8
Total skatt på kapitalinkomster	$\tau + (1 - \tau)\tau_{ki}$	49,6
Total skatt på arbetsinkomster	$(a + \tau_{ai}) / (1 + a)$	67,0

Högre skatt för en extra arbetsinkomst än för en extra kapitalinkomst skapar incitament att omvandla arbetsinkomster till kapitalinkomster. Möjligheterna till en sådan omvandling är störst om arbetsinsatserna kan förläggas till ett eget företag, där det ofta inte ens i princip är möjligt för skattemyndigheten att avgöra i vilken utsträckning en given inkomst betingas av insatser av arbete eller kapital. För att förhindra en systematisk omvandling av arbetsinkomster finns särskilda s.k. 3:12-regler för beskattning av ägare till fåmansföretag. Avsikten är att aktiva delägare ska få lika hög skatt på sina arbetsinkomster som motsvarande löntagare, samtidigt som incitamenten till investeringar inte ska vara annorlunda än de som gäller för större aktiebolag. Även beskattningen av andra företagsformer (enskild

³⁴ Utmärkande för den svenska reformen var lägre skattesatser och bredare skattebas och motiverades bl.a. av en önskan att minska de tidigare skattemässiga snedvriddingarna i hushållens och företagens agerande.

näringsverksamhet och handelsbolag, beskrivs vidare nedan) har väglets av principer om neutralitet jämfört med löntagare och jämfört med andra företagsformer. Sådan neutralitet innebär att skattereglererna i så liten utsträckning som möjligt snedvrider investeringsincitamenten och därmed fördelningen av investeringarna mellan olika företagsformer.

Specialregler för delägare i fåmansföretag

Specialregleringen av fåmansföretagen gäller beskattningen av ägarnas utdelningar och kapitalvinster. Utdelningar upp till ett belopp motsvarande en schablonmässigt beräknad avkastning på anskaffningsvärdet av aktiekapitalet, ”normalutdelning”, beskattas som kapitalinkomst, dvs. med 30 procent.³⁵ Den procentuella avkastningen, den s.k. klyvningsräntan, bestäms därvid som statslåneräntan med ett tillägg av 5 procentenheter, vilket summerar till 9,94 procent 2003. Överskjutande utdelning, ”överutdelning”, beskattas som arbetsinkomst enligt gällande progressiv skatteskala. Vid aktieförsäljning beskattas kapitalvinst i princip till hälften som arbetsinkomst och till hälften som kapitalinkomst.

Den nyligen föreslagna BEK-modellen innebär flera väsentliga förändringar i förhållande till nuvarande regler. Den inkomst som ska beskattas som kapitalinkomst beräknas med utgångspunkt från företagets beskattade egna kapital (BEK) istället för anskaffningsvärdet av aktiekapitalet. Vidare höjs klyvningsräntan till statslåneräntan med ett tillägg av 10 procentenheter. En ytterligare viktig förändring är att kapitalvinster i sin helhet beskattas som arbetsinkomst.

Kapitalkostnad vid investeringar

För att bedöma hur skattesystemet påverkar investeringsincitamenten, och därmed fördelningen av investeringar mellan olika företag, är det skattebelastningen för en marginell investering som är av intresse. Denna skattebelastning kan beräknas med hjälp av konventionella investeringskalkyler. Sådana kalkyler gör det möjligt att beräkna storleken av den kil skattesystemet skjuter in mellan avkastningen före skatt på investeringen och den avkastning efter

³⁵ I underlaget för den beräknade kapitalavkastningen ingår också den normalutdelning som ägaren återinvesterat i företaget.

skatt företagets ägare får på det sparande som behövs för att finansiera investeringen.

Den lägsta acceptabla avkastningen på investeringsprojektet (kapitalkostnaden) beror dels på företagsformen, dels på om finansieringen sker genom nyemission eller genom behållna vinstmedel, dvs. genom att ägaren avstår från att ta ut en del av företagets rörelseöverskott. Ägare till fåmansföretag kan behålla vinstmedel i företaget genom reducerad lön och genom reducerad utdelning. I följande räkneexempel vid finansiering genom behållna vinst antas investeringen i fåmansföretaget finansieras genom reducerad lön, medan investeringen i aktiebolaget (noterat och onoterat) finansieras genom reducerad utdelning.

I tabell 33 redovisas de beräknade kapitalkostnaderna för olika företags- och finansieringsformer. Utgångspunkten är att ägarna till företagen kräver en avkastning efter skatt på 7 procent (motsvarande 10 procent före 30 procent kapitalinkomstskatt).³⁶ För fåmansföretag redovisas kapitalkostnaden dels vid 2003 års regler, dels vid 2004 års 2 procentenheters högre klyvningsränta och dels vid den förslagna BEK-modellen. De s.k. lättnadsreglerna, som innebär att en viss del av ägarens utdelning och kapitalvinst undantas från beskattning, antas gälla för fåmansföretaget samt för det onoterade aktiebolaget men inte för det noterade aktiebolaget.

Resultaten visar att 2003 års regler ger ungefär samma kapitalkostnad för fåmansföretag som för det onoterade aktiebolaget. Vid finansiering genom behållna vinstmedel är kapitalkostnaden något högre för fåmansföretag, vilket förklaras av den högre kapitalvinstbeskattningen för fåmansföretagen. Vid finansiering genom nyemission är kapitalkostnaden i stället något lägre för fåmansföretaget än för det

³⁶ Beräkningarna bortser, förutom vid antagandet om avkastningskravet efter skatt, i princip från osäkerhet. I de flesta fall är det inte möjligt att ens bestämma vilken riktning beskattningen påverkar kapitalkostnaden vid osäkerhet. Skälet är att beskattningen har motverkande effekter, genom att både beskära avkastningen och reducera spännvidden mellan de goda och dåliga utfallen. När osäkerhet beaktas är även möjligheterna att kvitta förluster och vinster av stor betydelse. Beaktande av osäkerhet kan således skapa större variationer i kapitalkostnaden för investeringar i olika företag och kan höja kapitalkostnaden mer för små än för stora företag. Å andra sidan bortser beräkningarna från flera andra omständigheter som ofta gynnar små jämfört med stora företag. Fåmansföretagen får t.ex. genom lönesummeregeln ett tillkommande utrymme för normalbeskattad utdelning, nedsättningen av arbetsgivaravgifterna gynnar små jämfört med stora företag och förmögenhetsskatt utgår endast för noterade bolag.

onoterade aktiebolaget. Kapitalkostnaden vid nyemission är högst för det noterade bolaget, vilket förklaras av att de inte omfattas av lätttnadsreglerna.

Tabell 33 Kapitalkostnad i olika företagsformer
Procent

	Behållen vinst	Nyemission
Aktiebolag (noterat)	11,4	13,9
Aktiebolag (onoterat)	11,4	11,8
Fåmansföretag (2003)	12,4	10,7
Fåmansföretag (2004)	12,4	9,2
Fåmansföretag (BEK)	7,1	7,0
Enskild näringsverksamhet/ Handelsbolag	9,7	10,0

Vid 2004 års regler sänks kapitalkostnaden ytterligare för fåmansföretag vid finansiering genom nyemission. Sammantaget kommer denna företagsform snarast att gynnas jämfört med onoterade och noterade aktiebolag.³⁷ BEK-modellen reducerar kapitalkostnaden ytterligare för fåmansföretagen och innebär att investeringar i sådana företag gynnas jämfört med investeringar i andra aktiebolag. Detta beror på att utrymmet för normalutdelning baseras på ett bredare underlag, bestämd utifrån företagets balansräkning. Om kapitalkostnaderna skall vara så lika som möjligt saknas således skäl för att låta också kvarhållna beskattade vinstmedel ingå i underlaget för kapitalbeskattad normalutdelning.

Beräkningarna visar följaktligen att reglerna 2003 och i något mindre grad reglerna 2004 sammantaget ger ungefär samma kapitalkostnader för fåmansföretag som för onoterade aktiebolag. Kapitalkostnaden är högre för noterade aktiebolag, vilket innebär att investeringar i sådana företag missgynnas skattemässigt.

Regler och kapitalkostnad för enskilda näringsidkare

För att ytterligare belysa beskattningen av olika företagsformer redovisas motsvarande beräkningar för enskild näringsverksamhet. Reglerna för handelsbolag stämmer i stort överens med enskild näringsverksamhet, vilket ger dessa företagsformer samma kapitalkostnader.

³⁷ Höjningen av klyvningsräntan påverkar inte kapitalkostnaden vid behållen vinst, vilket förklaras av att det då inte skapas något ytterligare utrymme för normalutdelning.

Den enskilda näringsverksamheten beskattas inte eftersom den inte är något självständigt skattesubjekt. Inkomsten beskattas i stället hos ägaren med de skattesatser som gäller för fysiska personer. Vid beskattningen delas näringsverksamhetens inkomst upp i tre olika delar. Den första delen – räntefördelning – består av en klyvningsränta (statslåneräntan plus 5 procentenheter) multiplicerad med kapitalunderlaget i verksamheten³⁸ och beskattas som kapitalinkomst, dvs. med 30 procent. Den andra delen består av inkomster som avsätts till en s.k. expansionsfond (maximalt 138,9 procent av kapitalunderlaget) och beskattas med 28 procent. Den tredje återstående delen beläggs med s.k. egenavgifter, som i princip motsvarar arbetsgivaravgifterna, samt beskattas som arbetsinkomst.

Resultaten i tabell 33 visar att kapitalkostnaden för enskild näringsverksamhet är lägre än såväl kapitalkostnaden för aktiebolag som kapitalkostnaden för fåmansföretag vid 2003 års regler. Detta gäller både vid nyttjande av expansionsfond, som motsvarar behållen vinst, och räntefördelning, som motsvarar nyemission. Den lägre kapitalkostnaden för enskild näringsverksamhet beror på att bolagsvinster dubbelbeskattas, med en bolagsskatt på 28 procent utöver ägarens kapitalinkomstskatt, medan enskilda näringsidkare i motsvarande fall enkelbeskattas. Vid 2004 års regler är kapitalkostnaderna för fåmansföretagen sammantaget ungefär likvärdiga med kapitalkostnaderna för enskild näringsverksamhet. BEK-modellen innebär däremot att investeringar i fåmansföretag gynnas skattemässigt även i förhållande till investeringar i enskild näringsverksamhet och handelsbolag.

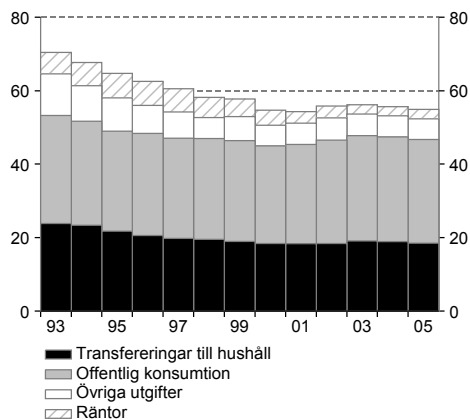
Slutsatser

Sammantaget visar beräkningarna att 2003 liksom 2004 års regler ger en förhållandevis neutral beskattning av investeringar i olika företag. Den mest markanta avvikelserna är att investeringar i noterade aktiebolag som finansieras genom nyemission diskrimineras skattemässigt.

Den föreslagna BEK-modellen medför däremot att fåmansföretag gynnas skattemässigt jämfört med andra företag. De föreslagna reglerna riskerar därmed att leda till större snedvridningar i investeringarnas fördelning mellan olika företag.

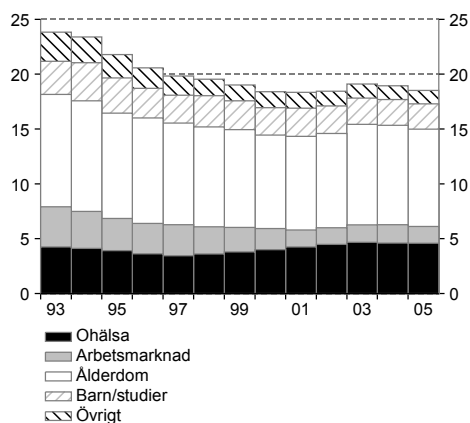
³⁸ I kapitalunderlaget ingår ungefär nettoförmögenheten.

Diagram 158 Den offentliga sektorns utgifter
Procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 159 Transfereringar till hushållen
Procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Offentliga utgifter minskar som andel av BNP

De samlade offentliga utgifterna minskar något som andel av BNP de kommande åren. Både den offentliga konsumtionen och de offentliga investeringarna hålls tillbaka av ansträngda budgetar i både stat och kommuner (se diagram 158 och tabell 34).

Tabell 34 Offentliga sektorns utgifter

Procent av BNP

	2001	2002	2003	2004	2005
Utgifter	54,3	55,8	56,2	55,6	54,9
Offentlig konsumtion	27,1	28,1	28,6	28,5	28,2
Offentliga investeringar	3,1	3,3	3,1	2,8	2,8
Transfereringar till hushåll	18,3	18,5	19,1	18,9	18,5
Transfereringar till företag	1,7	1,7	1,7	1,6	1,5
Transfereringar till utland	1,2	1,2	1,4	1,5	1,5
Ränteutgifter	3,2	3,2	2,5	2,5	2,6

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Även transfereringarna till hushållen minskar som andel av BNP under prognosperioden (se diagram 159). Vidtagna åtgärder för att minska antalet dagar med sjukpenning bidrar till att utgifterna för ohälsa minskar. Läget på arbetsmarknaden blir bättre 2005 och utgifterna i arbetslöshetsförsäkringen minskar därmed.

Transfereringarna till utlandet består av EU-avgiften och det internationella biståndet. EU-avgiften ökar 2004 som en följd av EU-utvidgningen. Ränteutgifterna minskar i år men ökar som andel av BNP 2005 på grund av högre räntenivåer.

Finansiellt sparande i offentliga delsektorer

Ålderspensionssystemet uppvisar ett positivt sparande på 2,1 procent i år. Trots ett negativt sparande i övriga sektorer erhålls ändå ett svagt positivt sparande för hela offentliga sektorn i år på 0,3 procent. Staten, liksom kommunerna förväntas fortsätta med underskott medan landstingen och ålderspensionssystemet får positivt sparande 2004–2005 (se tabell 35).

Tabell 35 Finansiellt sparande i offentliga delsektorer

Procent av BNP

	2001	2002	2003	2004	2005
Konsoliderad offentlig sektor	2,9	0,1	0,3	0,5	1,0
Staten	7,6	-1,4	-1,5	-1,6	-1,1
Kommuner	-0,1	-0,2	-0,3	-0,2	-0,1
Landsting	-0,1	-0,3	0,0	0,2	0,2
Ålderspensionssystemet	-4,6	2,0	2,1	2,0	2,0

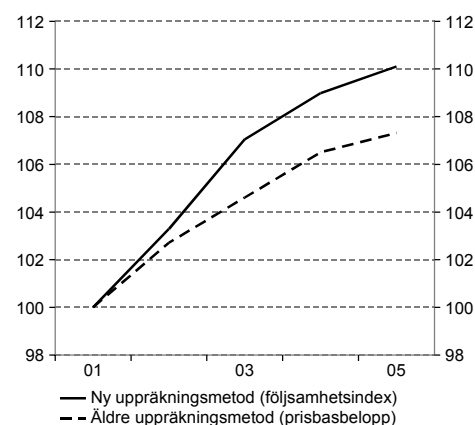
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Stabil utveckling i ålderspensionssystemet

Ålderspensionerna uppräknas numera med ett s.k. följsamhetsindex, vilket innebär att uppräkningsmetoden beror på tillväxten under de tre föregående åren. Den låga tillväxten under senare år medför att uppräkningsmetoden framöver blir väsentligt lägre än årets uppräkningsmetod på 3,6 procent. Uppräkningsmetoden uppgår till 1,8 procent 2004 och 1,0 procent 2005 (se tabell 36). Den tidigare metoden med uppräkningsmetoden skulle ha gett en uppräkningsmetod med 1,8 respektive 0,8 procent. Sett över en längre tidsperiod har bytet av uppräkningsmetod resulterat i högre pensioner (se diagram 160). Mellan 2001 och 2005 räknas pensionerna som följsamhetsindexerna upp med sammanlagt 10 procent. Den äldre uppräkningsmetoden skulle i stället ha ökat pensionerna med 7 procent. Övergången till en ny uppräkningsmetod höjer således pensionerna 2005 med 3 procent. Detta motsvarar 4 miljarder kronor i högre offentliga utgifter 2005.

Inkomsttagares under året intjänade pensionsrätter läggs till deras pensionsförmögenhet som räknas upp med inkomstindex. Nästa år blir uppräkningsmetoden 3,4 procent och 2005 beräknas den bli 2,6 procent (se tabell 36).

Diagram 160 Pensionsbelopp
Index 2001=100



Källa: Konjunkturinstitutet.

Tabell 36 Uppräkning av pensioner och pensionsförmögenhet

Procentuell förändring respektive index

	2001	2002	2003	2004	2005
Pensioner		3,3	3,6	1,8	1,0
Varav Real inkomst ¹		0,2	3,4	1,8	1,9
Norm ²		0,4	-1,6	-1,6	-1,6
KPI ³		2,7	1,8	1,6	0,7
Pensionsförmögenhet		2,9	5,3	3,4	2,6
Inkomstindex	103,20	106,16	111,79	115,64	118,70
Inkomstbasbelopp⁴	37 700	38 800	40 900	42 300	43 400

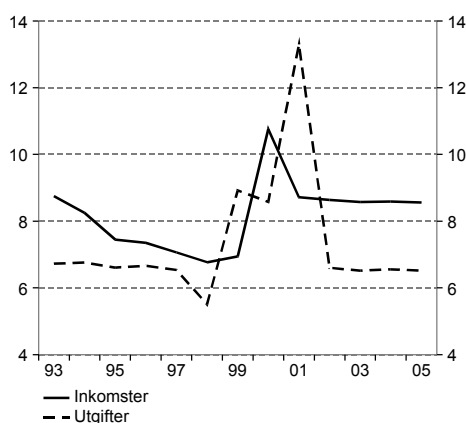
¹ Genomsnittlig real inkomstutveckling under tre föregående år för alla personer 16–64 år med pensionsgrundande inkomst.

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

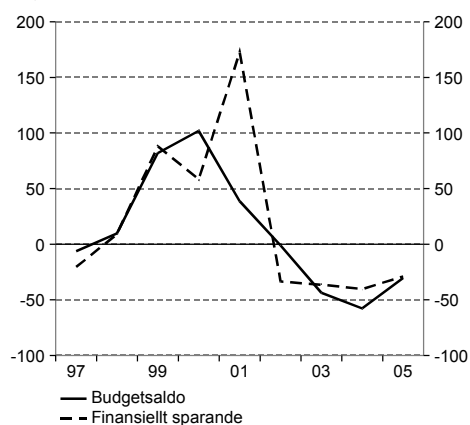
³ KPI-inflation i juni föregående år i årstakt.

⁴ Används vid beräkning av taket för pensionsgrundande inkomst.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 161 Ålderspensionssystemets inkomster och utgifter
Procent av BNP

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 162 Statens budgetsaldo och finansiella sparande
Miljarder kronor

Källor: Riksgäldskontoret, Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Den nya uppräkningsmetoden bidrar till en stabil utveckling av utgifterna för ålderspensionerna i förhållande till BNP. Det finansiella sparandet i ålderspensionssystemet uppgår till ca 2 procent av BNP såväl i år som under de närmaste två åren (se diagram 161).

Infasningen av det reformerade pensionssystemet har hittills inneburit överföringar av sammanlagt 245 miljarder kronor från AP-fonderna till staten under åren 1999–2001. Detta förklarar de höga utgifterna dessa år. Ett eventuellt slutligt överföringsbelopp ska bestämmas senast under 2004. Det innebär i så fall en transaktion inom den offentliga sektorn och påverkar därmed inte möjligheten att uppnå överskottsmålet för den sammantagna offentliga sektorn. En tillkommande överföring skulle däremot minska statsskuden. I beräkningarna har inte någon framtida överföring beaktats.

Underskott i statens finanser innebär ökad stats-skuld

Det underskott i statens finansiella sparande som uppstod förra året efter fyra år med överskott, bedöms kvarstå med ungefär oförändrad storlek under hela prognosperioden. Statens budgetsaldo, som motsvarar lånebehovet med omvänt tecken, blir ungefär lika stort som det finansiella sparandet förutom under 2004 då budgetsaldot blir sämre bland annat som en följd av tillfällig högre utlåning (se tabell 37 och diagram 162).

Den konsoliderade statsskuden beräknas öka med 158 miljarder kronor mellan 2002 och 2005. Budgetunderskotten svarar för 131 miljarder, medan resterande ökning bl.a. beror på nya värderingsprinciper 2003. Som andel av BNP ökar skuden i år och nästa år, men faller tillbaka något 2005. Den konsoliderade bruttoskuden för hela offentliga sektorn (Maastrichtskuden)

ökar som en följd av den ökande statsskulden. Skulden minskar som andel av BNP och understiger den gräns på 60 procent som utgör ett av EMU:s konvergenskrav (se diagram 163).

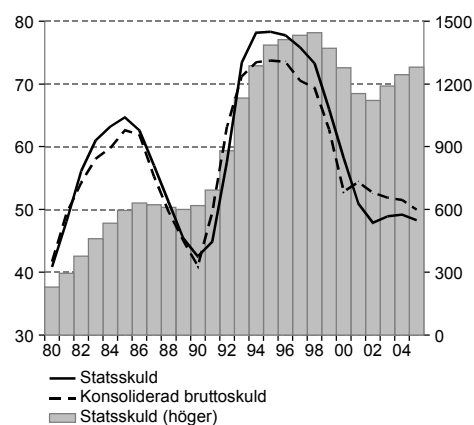
Tabell 37 Statens finansiella sparande och budgetsaldo

Miljarder kronor, löpande priser och procent av BNP

	2001	2002	2003	2004	2005
Finansiellt sparande	173	-33	-36	-40	-29
<i>Procent av BNP</i>	7,6	-1,4	-1,5	-1,6	-1,1
Justeringsposter					
Inleverans från Riksbanken		20			
Försäljning av aktieföretag	0	0	0	0	0
Överföring från AP-fonden	-109	9	13	4	2
Utlåning, återbetalning, netto	-28	-7	-15	-21	-16
Kurs- och valutaförluster	-17	-11	-6	-8	7
Periodiseringar, övrigt	-20	4	0	-10	8
Budgetsaldo	39	-1	-44	-58	-30
Inleverans från Riksbanken	20				
Överföring från AP-fonden	69				
Värdeförändring, övrigt	-4	32	-25	3	-5
Statsskuld, förändring	-124	-33	68	55	35
Statsskuld (konsoliderad)	1 154	1 122	1 190	1 245	1 280
<i>Procent av BNP</i>	50,9	47,9	48,9	49,2	48,3
Konsoliderad bruttoskuld (Maastricht)	1 232	1 234	1 262	1 304	1 324
<i>Procent av BNP</i>	54,4	52,7	51,9	51,5	50,0

Källor: Statistiska centralbyrån, Riksgäldskontoret och Konjunkturinstitutet.

Diagram 163 Offentlig skuldsättning
Miljarder kronor respektive procent av BNP

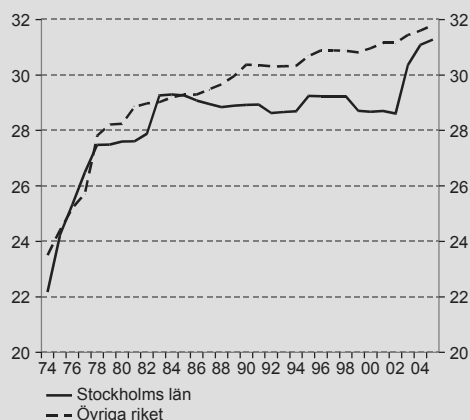


Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Stora skattehöjningar i Stockholms län

Kommunalskatten höjs kraftigt såväl 2003 som 2004. Höjningarna dessa två år uppgår totalt till ca 13 miljarder kronor, varav kommuner och landsting i Stockholms län svarar för drygt 8 miljarder.

Diagram 164 Genomsnittlig kommunalskattesats Procent



Anm. Skatt till kommun och landsting, exklusive församling.
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

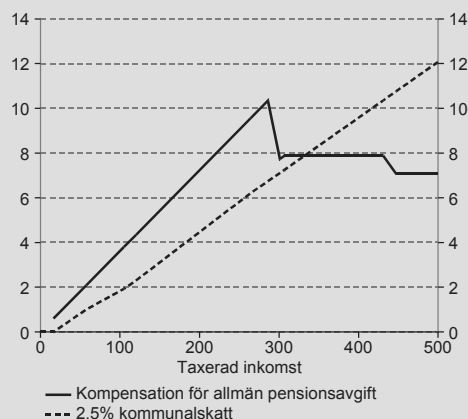
I Stockholms län beräknas den genomsnittliga kommunalskatten öka från 28,6 procent 2002 till 31,1 procent 2004, dvs. en ökning med ca 2,5 procentenheter. I övriga län ökar skatten i genomsnitt med ca 0,4 procentenheter. Kommunalskatten har varit ungefär oförändrad i Stockholms län sedan mitten på 1980-talet medan den ökat i övriga landet (se diagram 164). Genom skattehöjningarna närmar sig Stockholm övriga riket.

Skattehöjningarna ger landsting och kommuner i Stockholms län 8,3 miljarder kronor högre inkomster, vilket förbättrar utsiktorna att klara balanskravet. För hushållen innebär det en lika stor minskning av de disponibla inkomsterna. Omfattningen kan jämföras med de sänkningar av den statliga inkomstskatten, i form av kompensation för den allmänna pensionsavgiften, som genomfördes i tre steg 2000–2002 och som minskade skatten för hushållen i Stockholms län med sammanlagt 8,7 miljarder kronor.³⁹ För hela landet motsvarar kommunalskattehöjningarna 2003 och 2004 ett av dessa tre steg. En ytterligare skattehöjning på 2,8 miljarder kronor prognostiseras 2005.

³⁹ De totala statliga skattesänkningarna dessa år var större, bl.a. i form av en skattereduktion för fackföreningsavgifter, samt sänkningar av förmögenhetsskatten och fastighetsskatten.

De sammantagna effekterna av de senaste årens inkomstskatteändringar varierar påtagligt mellan olika hushåll. Värdet av kompensationen för pensionsavgiften beror på individens inkomstnivå. Dessutom berörs endast personer med pensionsgrundande inkomster. Kommunalskatten är där emot i princip proportionell och berör i stort sett alla inkomsttagare. I diagram 165 visas effekterna av dels kommunalskattehöjningarna 2003 och 2004 i Stockholms län och dels kompensationen för den allmänna pensionsavgiften vid olika årsinkomster.⁴⁰ Vid en årsinkomst på ca 330 000 kronor är skattehöjningarna 2003 och 2004 tillsammans lika stora som kompensationen för pensionsavgiften, ca 8 000 kronor. Vid lägre inkomster dominerar skattesänkningen medan motsatsen gäller vid högre inkomster.

Diagram 165 Skatteeffekt av regelförändringar för individ Tusen kronor



Anm. Baseras på 2003 års nivåer på skiktgränser etc.
Källa: Konjunkturinstitutet.

⁴⁰ I beräkningen antas att hela inkomsten är pensionsgrundande.

Ansträngda finanser i kommunerna

Kommunerna kan inte räkna med att skatteinkomsterna ökar framöver i samma takt som under slutet av 1990-talet. För att få balans i finanserna krävs bromsade utgifter eller högre inkomster, det senare genom skatte- eller avgiftshöjningar. Många kommuner har dämpat utvecklingen av konsumtions- och investeringsutgifterna. De totala utgifterna minskar också som andel av BNP, men inte tillräckligt för att nå ett sammantaget positivt finansiellt sparande i kommunerna (se diagram 166 och 167).

I år höjde 70 kommuner skatten, medan tre sänkte. Nästa år bedöms ca 40 kommuner höja skatten enligt Konjunkturinstitutets kommunbarometer. I de kommuner som väntas höja skatten nästa år är skatten i 75 procent av fallen oförändrad i år. För att klara balanskravet utan ytterligare besparingar (se avsnittet "Kommunsektorn i obalans") prognostiseras ytterligare en skattehöjning 2005 med 20 öre, vilket motsvarar en inkomstförstärkning med ca 2,8 miljarder kronor.

År 2005 omvandlas det tillfälliga sysselsättningsstödet och den s.k. 200-kronan till en permanent höjning av det generella statsbidraget med 4,7 miljarder kronor totalt till kommuner och landsting.

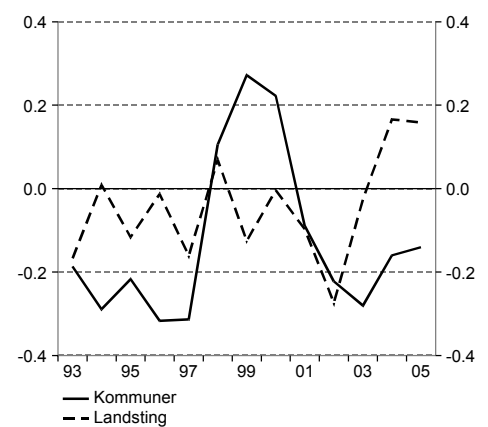
Nationalräkenskapernas nya redovisning av skatteinkomster överensstämmer med kommunernas och landstingens bokföringsmässiga redovisning. Det har inneburit en nedjustering av finansiellt sparande i kommunerna med 2 miljarder kronor 2002 och 6 miljarder 2003, samt en uppjustering med 2 miljarder kronor 2004.

Höga läkemedelskostnader i landstingen

Även landstingen har stramat åt utgiftssidan. Antalet sysselsatta i landstingen 2005 beräknas vara ungefär lika med 2003 års nivå, medan antalet inhyrd personal förväntas minska framöver. Totalt sett minskar därmed personalstyrkan. Användningen av nya och effektivare läkemedel har i stället ökat, vilka i vissa fall ersatt tidigare personalkrävande insatser. Landstingens utgifter för läkemedel ökar därmed kraftigt. De totala utgifterna faller dock något som andel av BNP (se diagram 168). Tillsammans med stora skattehöjningar i år och nästa år, på i genomsnitt 48 respektive 22 öre, innebär det att inkomsterna överstiger utgifterna så att det finansiella sparandet blir positivt både 2004 och 2005 (se diagram 166).

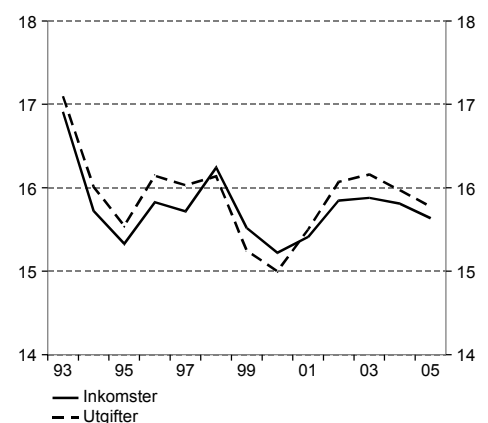
Nationalräkenskapernas nya redovisning har inneburit en nedjustering av finansiellt sparande i landstingen med 1 miljard kronor 2002 och 3 miljarder 2003 samt en uppjustering med 1 miljard kronor 2004.

Diagram 166 Finansiellt sparande i kommunsektorn
Procent av BNP



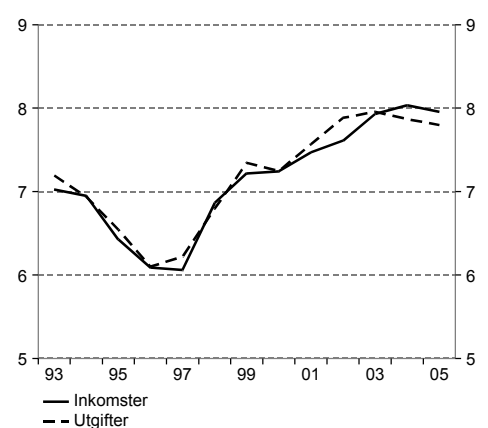
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 167 Kommunernas inkomster och utgifter
Procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 168 Landstingens inkomster och utgifter
Procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Prognosjämförelse

I juni 2001 gjorde Konjunkturinstitutet sin första prognos för 2003 och BNP bedömdes då växa med 2,6 procent. Läget var svårbedömt eftersom den svenska ekonomin hade börjat bromsa in som en följd av den globala konjunkturedgången. Den information som fanns tillgänglig talade för att svenska exportörer fick allt svårare att sälja sina produkter samt att motorfordons- och telekommunikationsindustrin drabbades särskilt hårt. Men konsekvenserna för den svenska BNP-tillväxten på två års sikt var fortfarande oklara.

Den globala konjunkturen försvagades mer och återhämtningen skedde långsammare än enligt Konjunkturinstitutets och andra prognosinstituts inledande bedömningar. Den stora nedrevideringen av Konjunkturinstitutets BNP-prognos för 2003 publicerades i Konjunkturläget december 2002 (se diagram 1). Men de svaga tillväxtutsikterna hade då redan förmedlats vid några presskonferenser under hösten.

Numera är det tydligt att den globala konjunkturen är på väg att återhämta sig. I detta avsnitt, som i första hand jämför nuvarande prognos med den som publicerades i augusti, märks denna uppgång bl.a. i de justeringar som har gjorts i prognoserna för den internationella utvecklingen och utrikeshandeln (se t.ex. diagram 2). Prognosjämförelsen åtföljs av en kortfattad beskrivning av de bakomliggande orsakerna till de förändringar som har gjorts.

Den internationella utvecklingen

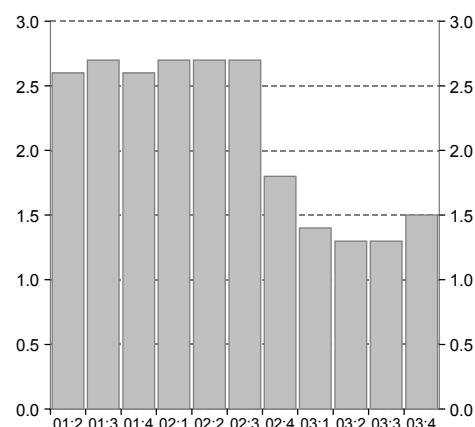
Bedömningen av den internationella utvecklingen som gjordes i augusti framstår nu som något för pessimistisk till vissa delar. Bakom detta ligger delvis att den expansiva ekonomiska politiken, främst i USA men också i Europa, verkar få ett snabbare och större genomslag på den reala ekonomin än det tidigare fanns skäl att tro.

I nuvarande prognos är dessutom tillväxtskillnaderna mellan olika länder och regioner något större än tidigare. USA leder fortfarande den globala konjunkturåterhämtningen och fungerar som draghjälp åt de övriga industriländerna.

Oväntat stark USA-statistik

Som framgår av tabell 1 har den amerikanska BNP-tillväxten reviderats upp markant för innevarande och nästa år. Nya nationalräkenskaper visar bl.a. att BNP ökade med drygt 2 procent mellan andra och tredje kvartalet i år, vilket är den snabbaste tillväxttakten sedan i mitten av 1980-talet. Den starka uppgången kan till stor del förklaras av stigande investeringar och högre privat konsumtion. Investeringarna har sedan flera månader stimulerats av stigande vinster i näringslivet, och hushållens

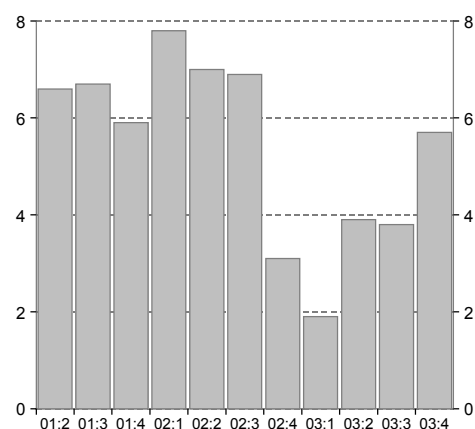
Diagram 1 Prognoser för BNP 2003
Procentuell förändring



Anm. Den första prognosen för 2003 gjordes i juni 2001.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 2 Prognoser för export av varor och tjänster 2003
Procentuell förändring



Anm. Den första prognosen för 2003 gjordes i juni 2001.

Källa: Konjunkturinstitutet.

konsumtion fick under det tredje kvartalet en extra skjuts uppåt av en tillfällig skatteåterbäring.

Tabell 1 Nuvarande prognoser av BNP i omvärlden jämfört med i augusti 2003

Årlig procentuell förändring

	2003		2004		2005	
	Dec. -03	Diff.	Dec. -03	Diff.	Dec.-03	Diff.
USA	2,9	0,6	4,0	0,6	3,6	-0,1
Japan	2,7	0,6	1,8	0,5	1,8	0,5
Euroområdet	0,5	-0,2	2,0	-0,1	2,6	-0,1
Tyskland	0,0	-0,2	1,8	-0,1	2,2	0,1
Frankrike	0,2	-0,5	1,9	-0,2	2,6	0,0
Storbritannien	2,0	0,1	2,8	0,2	2,8	0,3
OECD	2,1	0,2	3,0	0,3	3,1	0,1
Världen	3,4	0,3	4,1	0,3	4,1	0,2

Anm. Differensen avser skillnaden mellan nuvarande prognos och prognosen i augusti 2003. Ett positivt värde anger en upprevidering.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Euroområdet släpar fortfarande efter

Euroområdet har däremot utvecklats något svagare än vad som förutsågs i augusti, vilket motiverar en marginell nedjustering av tillväxten för i år och nästa år. Det är främst utvecklingen i Frankrike som har överraskat negativt, vilket beror på stora revideringar i nationalräkenskaperna för andra halvåret i fjol och första halvåret i år.

Trots att IFO-indexet visar att företagen har blivit mer optimistiska för sjunde månaden i rad justeras den tyska tillväxten ned något både 2003 och 2004 mot bakgrund av en ökad osäkerhet beträffande utformningen och effekterna av den aviserade reformeringen av socialförsäkringssystemet.

Starkare tillväxt i Asien

Den japanska tillväxten justeras upp för andra gången i rad, vilket liksom tidigare beror på oväntat stora investeringar och en stigande nettoexport. Prognosen för den japanska tillväxten 2003 har därmed reviderats upp med 1,5 procentenheter sedan i somras. Den kinesiska ekonomin väntas under resten av prognosperioden vara det land i Asien som står för den starkaste tillväxten.

Den svenska utvecklingen

Något starkare BNP-tillväxt i år

Den allt starkare globala konjunkturen stimulerar den internationella handeln. Den svenska exporten, som därutöver gynnas av en oväntat stark utveckling för bil- och läkemedelsexporten, revideras därför upp från 3,8 till 5,7 procent i år.

Även importen har i år ökat mer än vad som förutsågs i augustiprognosen, bl.a. till följd av en högre råvaru- och tjänsteimport än väntat. Importen dämpas till en viss del av en större lagerminskning som innebär att konsumtionen av sällanköpsvaror i högre grad kan tillgodoses utan att importen av dessa varor behöver öka.

Tillväxtbidraget från nettoexporten revideras upp från 0,1 till 0,7 procentenheter i år, vilket får betraktas som en ganska stor justering. Detta är huvudskälet till att prognosen för BNP-tillväxten i år revideras upp från 1,3 till 1,5 procent.

Prognosen för de fasta bruttoinvesteringarna revideras ned i år, bl.a. mot bakgrund av att svagare offentliga finanser och besparingar i år och nästa år medför att ett flertal investeringar i infrastruktur skjuts på framtiden.

Den offentliga konsumtionen revideras upp i år, trots svagare offentliga finanser, vilket beror på att den kommunala konsumtionen steg mer än väntat under det tredje kvartalet. Den offentliga konsumtionen justeras ned under resten av prognosperioden, bl.a. mot bakgrund av nya sparprogram för landstingen och en svagare inkomstutveckling till följd av den svagare arbetsmarknaden.

Ökningen av de reala disponibla inkomsterna i år har reviderats ned förhållandevis mycket. Detta beror främst på en ändrad bokföringsprincip för skatter, som i sig inte påverkar hushållens faktiska inkomster. Hushållens konsumtion, som inte påverkas av denna förändring, har ändå reviderats ned något i år, vilket beror på svagare utfall hittills i år än väntat.

Tabell 2 Nuvarande prognos jämfört med prognosen i augusti 2003

Procentuell förändring när annat inte anges

	2003		2004		2005	
	Dec.-03	Diff.	Dec.-03	Diff.	Dec.-03	Diff.
TCW-index ¹	125,2	0,9	124,9	0,0	124,3	-1,0
Reporänta ¹ , procent	2,75	0,25	2,50	-0,25	3,25	-0,25
Statsobligationer, 10 år ¹	5,0	0,6	5,2	0,5	5,3	0,5
BNP	1,5	0,3	2,2	-0,3	2,5	-0,2
Hushållens konsumtion	1,9	-0,1	2,7	-0,7	3,0	0,2
Offentlig konsumtion	0,9	0,3	0,2	-0,7	0,3	-0,2
Fasta bruttoinvesteringar	-2,0	-0,6	1,2	-1,9	5,3	-1,7
Lagerinvesteringar ²	-0,1	-0,2	0,2	0,1	0,0	0,0
Export	5,7	1,9	5,9	-0,6	6,5	-0,5
Import	4,7	0,7	5,7	-1,6	7,6	-0,6
Sysselsättning, antal	-0,2	-0,2	-0,5	-0,6	0,4	0,0
Öppen arbetslöshet ³	4,8	0,1	5,3	0,6	5,0	0,7
Timplön	3,5	-0,1	3,2	-0,3	3,3	-0,3
KPI, årsgenomsnitt	2,0	0,0	0,7	-0,1	1,8	-0,2
UND1X, årsgenomsnitt	2,3	0,0	1,0	0,0	1,4	-0,3
Real disponibel inkomst	-0,8	-2,7	2,0	0,2	1,4	-0,3
Industriproduktion	1,7	0,2	3,1	-0,6	4,8	-0,2
Bytesbalans ⁴	4,7	0,9	5,3	1,0	5,4	0,8
Statens budgetsaldo ⁵	-43,8	-10,9	-57,5	-21,8	-30,1	-24,9
Offentligt finansiellt sparande ⁴	0,3	-0,1	0,4	-0,7	1,0	-0,9

¹ December respektive år.

² Förändring i procent av BNP föregående år.

³ I procent av arbetskraften.

⁴ I procent av BNP.

⁵ Miljarder kronor.

Anm. Differensen avser skillnaden mellan nuvarande prognos och prognosen i augusti 2003. Ett positivt värde anger en upprevidering.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Återhämtning men nedrevidering 2004–2005

BNP-tillväxten 2004 revideras ned med 0,3 procentenheter. Den främsta orsaken är att den på kort sikt stimulerande effekten som ett ja till euron skulle ha inneburit, och som förutsattes i den förra prognosen, nu har tagits bort. Detta innebär alltså att konvergensen av de svenska marknadsräntorna i förhållande till euroområdet inte blir av och att den stimulanseffekt en sådan skulle få på investeringar och konsumtion inte längre påverkar prognosen.

Konsumtionsprognosen revideras bl.a. mot denna bakgrund ned med 0,7 procentenheter nästa år. Revideringen baseras också på att svenska hushåll har blivit något mer pessimistiska i sin syn på den ekonomiska utvecklingen.

Ökningen av de fasta bruttoinvesteringarna revideras ned med knappt 2 procentenheter per år såväl 2004 som 2005, men

väntas ändå, i linje med augustiprognosen, ta fart i slutet av prognosperioden.

Situationen på arbetsmarknaden utvecklas för närvarande svagare än det fanns skäl att tro i augusti. Arbetslösheten stiger mer än förväntat och uppgången i sysselsättningen försenas ett par kvartal. Tillsammans med den lägre BNP-tillväxten 2004 innebär detta att arbetslösheten revideras upp och sysselsättningen ned med 0,6 procentenheter 2004. För 2005 revideras arbetslösheten upp med 0,7 procentenheter medan sysselsättningen liksom tidigare beräknas öka med 0,4 procent.

Lågt inflationstryck och låga löneökningar

Kapacitets- och resursutnyttjandet i ekonomin som helhet är lågt under hela prognosperioden, vilket talar för ett lågt inflationstryck och återhållsamma lönekrav i den kommande avtalsrörelsen. Produktionsgapet i år är dock som en följd av den högre tillväxten något mindre negativt än enligt förra prognosen, men beräknas minska och bli mer negativt under 2004 och 2005.

Prognosen för det underliggande prismåttet UNDI_X har reviderats ned något 2005 till följd av en lägre importerad inflation. Den underliggande inflationen bottnar under loppet av nästa år för att sedan stiga i takt med att konjunkturen stärks.

De totala timlöneökningarna hittills i år är i stora drag i linje med augustiprognosen, även om vissa skillnader förekommer i enskilda sektorer. Exempelvis har lönerna i kommunsektorn ökat något långsammare under hösten än vad som förutsågs i augustiprognosen. Löneökningarna förväntas bl.a. mot bakgrund av det nedreviderade kapacitets- och resursutnyttjandet bli lägre under både 2004 och 2005 jämfört med augustiprognosen.

Det offentliga finansiella sparandet beräknas nu uppgå till 0,3 procent av BNP i år, vilket motsvarar en nedjustering på 0,1 procentenheter jämfört med bedömningen från i augusti. Nästa år blir sparandet 0,4 procent, varefter det förbättras till 1,0 procent 2005.