



Konjunkturläget  
Mars 2011

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

**Konjunkturläget** innehåller analyser och prognoser över svensk och internationell ekonomi. **The Swedish Economy** sammanfattar rapporten på engelska. Alla rapporter går att ladda ner från Konjunkturinstitutets webbplats, [www.konj.se/konjunkturlaget](http://www.konj.se/konjunkturlaget) och [www.konj.se/swedisheconomy](http://www.konj.se/swedisheconomy).

Det finns också statistik i form av utfalls- och prognosdata över den svenska och internationella ekonomins utveckling. Se [www.konj.se/statistik](http://www.konj.se/statistik).

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

# Förord

I Konjunkturläget mars 2011 presenteras en prognos för den ekonomiska utvecklingen 2010–2012 i Sverige och i omvärlden. Därtill gör Konjunkturinstitutet en mer översiktlig bedömning av utvecklingen 2013–2020.

I ett särskilt avsnitt jämförs den nya prognosen med de bedömningar som presenterades i december 2010. Vidare presenteras en utvärdering av Konjunkturinstitutets prognoser för 2010.

Arbetet med Konjunkturläget har letts av biträdande prognosansvarig Göran Hjelm. Beräkningarna avslutades den 24 mars 2011.

Mats Dillén  
Generaldirektör



# Innehåll

Sammanfattning.....	7
Internationell konjunkturutveckling.....	17
Den globala konjunkturen.....	17
Kina.....	24
Japan.....	25
Brasilien.....	26
USA.....	26
Euroområdet.....	28
Storbritannien.....	32
BNP och efterfrågan.....	39
Hushållens konsumtion.....	42
Offentlig konsumtion.....	46
Fasta bruttoinvesteringar.....	47
Lager.....	51
Export.....	52
Import.....	55
Export- och importpriser.....	57
Bytesbalans, finansiellt sparande och BNI.....	58
Produktion och arbetsmarknad.....	69
Produktion, produktivitet och arbetade timmar.....	70
Arbetsmarknaden.....	74
Resursutnyttjande.....	77
Löner, vinster och priser.....	85
Löner och arbetskostnader.....	86
Produktionskostnader, priser och vinster.....	90
Inflation.....	94
Penningpolitik, räntor och växelkurser.....	101
Penningpolitik och räntor.....	101
Växelkurser.....	103
Offentliga finanser och finanspolitik.....	105
Läget i de offentliga finanserna 2010–2012.....	105
Offentliga sektorns inkomster.....	108
Offentliga sektorns utgifter.....	109
Finanspolitikens inriktning.....	112
Budgetpolitiska mål.....	113
Makroekonomisk utveckling 2013–2020.....	123
Stark utveckling 2011–2012.....	123
Ekonomi när jämvikt 2014.....	123
Ett skift från utländsk till inhemsk efterfrågan.....	124
Produktion och finanspolitik.....	125
Prognosrevideringar 2011–2012.....	127
Den internationella utvecklingen.....	127
Utvecklingen i Sverige.....	128
Utvärdering av prognoserna för 2010.....	133
Konjunkturinstitutets prognoser för 2010.....	133
Jämförelse med andra prognosmakare.....	136

## FÖRDJUPNING

De amerikanska hushållens sparkvot.....	35
Sparsamma hushåll har skapat ett stort överskott i den svenska bytesbalansen.....	61
Har obalanserna på arbetsmarknaden ökat i samband med konjunkturedgången?.....	81
Konjunkturinstitutets prognosmetod för offentliga finanser på medellång sikt.....	117
Modellbaserad beräkning för 2011–2015 med uppskjutna finanspolitiska stimulanser.....	121



## Sammanfattning

Tillväxten blev rekordhöga 5,5 procent 2010. Återhämtningen fortsätter 2011–2012 och andelen sysselsatta i relation till den arbetsföra befolkningen stiger mot den högsta nivån på 20 år. Arbetslösheten är dock fortfarande hög. Sammantaget är resursutnyttjandet och det underliggande inflationstrycket lägre än normalt under prognosperioden, vilket motiverar en fortsatt expansiv inriktning av penning- och finanspolitiken.

### Rekordstarkt 2010 efter rekordsvagt 2009

Utvecklingen 2009 och 2010 kan liknas vid en ekonomisk berg-och-dalbana. BNP i Sverige föll med 5,3 procent 2009 och steg sedan med 5,5 procent 2010. Samma skeende observeras i vår omvärld även om Sverige har upplevt än större svängningar än många andra länder (se diagram 1). Svensk exportmarknad minskade med ca 12 procent 2009 och ökade med ca 10 procent 2010.

Dessa dramatiska svängningar kan förklaras av såväl psykologiska som ekonomiska mekanismer. Det hastiga förloppet i den finansiella kris som blev akut i och med Lehman Brothers fall i september 2008 innebar en fundamental osäkerhet kring den framtida ekonomiska utvecklingen. Konsumtion och investeringar föll därför dramatiskt i stora delar av världen. Efterfrågan på svensk exportmarknad minskade fram till och med andra kvartalet 2009 (se diagram 2). Tack vare en lyckosam internationell ekonomisk-politisk hantering av den akuta finansiella krisen minskade sannolikheten för en utdragen recession i världsekonomin. Det var en viktig orsak till att tillförsikten och framtidstron hos hushåll och företag successivt kom tillbaka.

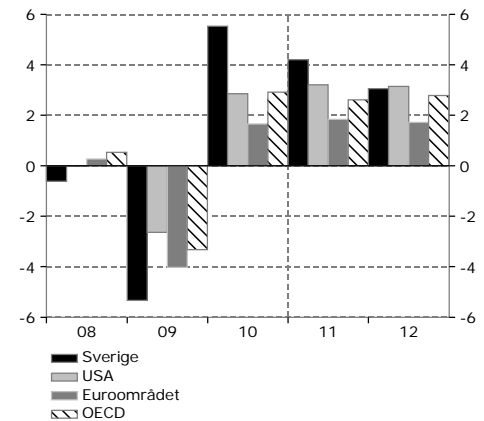
Sverige drabbades hårdare än de flesta länder 2008–2009. Det beror på att export är en stor andel av svensk BNP och dessutom till relativt stor del består av insats- och investeringsvaror vars efterfrågan föll mer under den internationella krisen. Därtill valde företagen i den osäkra situationen att minska sina lager vilket ytterligare bidrog till att BNP föll under 2009.

Utvecklingen 2010 blev rekyllartad. Efterfrågan på svensk export, däribland insats- och investeringsvaror, ökade kraftigt. Samtidigt valde företagen att möta den högre efterfrågan med ökad produktion och import i stället för med minskade lager. Det gav ett historiskt stort lagerbidrag till efterfrågetillväxten motsvarande drygt 2 procent av BNP.

Trots att tillväxten i efterfrågan på svensk exportmarknad växlar ner 2011 och att lagerbidraget blir något negativt är utsikterna för BNP-tillväxten goda 2011–2012. Både indikatorer från Konjunkturbarometern, utfall från utrikeshandelsstatistiken och Arbetskraftsundersökningarna visar på en stark utveckling under inledningen av 2011. En stark inkomstutveckling och ett högt

Diagram 1 BNP

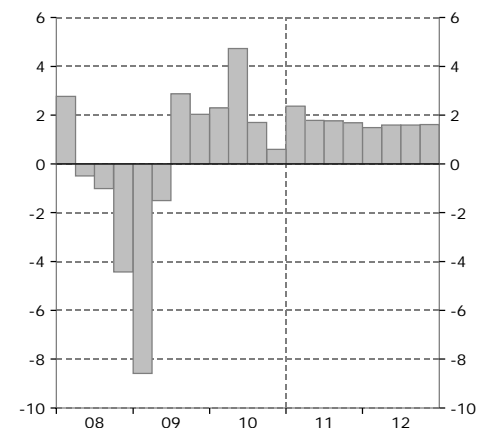
Årlig procentuell förändring



Källor: Eurostat, Bureau of Economic Analysis, OECD, SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 2 Svensk exportmarknad

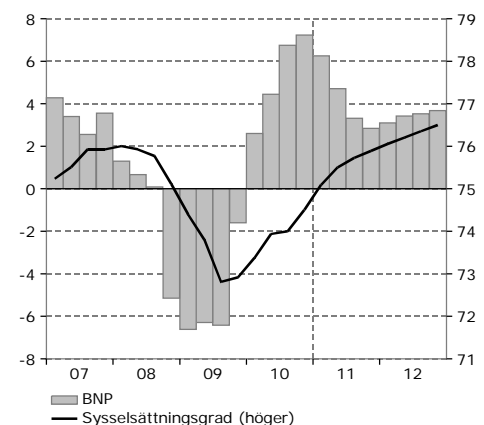
Procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: OECD, IMF och Konjunkturinstitutet.

Diagram 3 BNP och sysselsättningsgrad

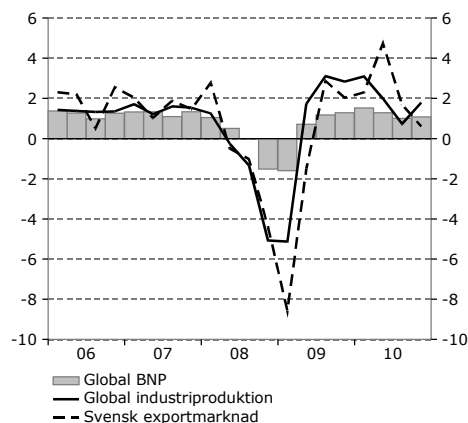
Årlig procentuell förändring respektive procent av befolkningen 16-64 år, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

#### Diagram 4 Global BNP, industriproduktion och svensk exportmarknad

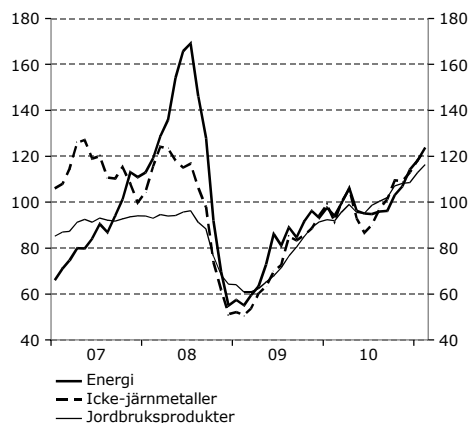
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: IMF, Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis och Konjunkturinstitutet.

#### Diagram 5 Energi och råvarupriser

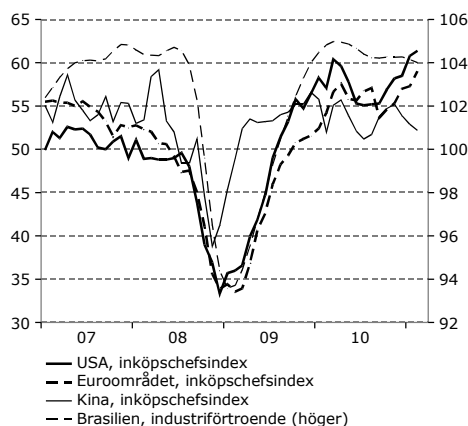
Index 2010=100, månadsvärden



Källa: Hamburg Institute of International Economics (HWWI).

#### Diagram 6 Konfidensindikatorer för industrin

Månadsvärden



Källor: Institute for Supply Management, National Bureau of Statistics of China och OECD.

sparande hos hushållen i utgångsläget samt ett snabbt stigande kapacitetsutnyttjande hos företagen bedöms ge en hög tillväxt i hushållens konsumtion och näringslivets investeringar. Det bidrar till att den gynnsamma utvecklingen av BNP och sysselsättning fortsätter (se diagram 3).

## Stora skillnader i resursutnyttjande i världsekonomin

Global BNP, industriproduktion och svensk exportmarknad har återhämtat sig sedan andra halvan av 2009 (se diagram 4). Lagercykeln har spelat en betydande roll även internationellt genom att företagen, efter att ha dragit ner på lagren 2009, under 2010 har mött den högre efterfrågan med ökad produktion och import.

Ett tecken på att världsekonomin totalt sett har ett relativt högt resursutnyttjande är stigande priser på energi, råvaror och livsmedel, även om politisk oro och dåliga skördar kan förklara en del av prisuppgången (se diagram 5). Oljepriset förväntas falla tillbaka under 2011 vilket baseras på antagandet att den politiska oron i Nordafrika och i Mellanöstern avtar. I slutet av 2012 bedöms oljepriset uppgå till strax över 100 dollar per fat. Skördarna antas återgå till normala nivåer de kommande åren vilket gör att livsmedelpriserna faller tillbaka något från dagens höga nivå.

Den makroekonomiska utvecklingen har varit tudelad i världsekonomin sedan den finansiella krisen förvärrades hösten 2008. Medan inflationsutvecklingen i tillväxtekonomierna (det vill säga länder som inte är medlemmar av OECD) indikerar att resursutnyttjandet i dessa länder är något ansträngt är resursutnyttjandet i flertalet av ekonomierna i OECD fortfarande mycket lågt och arbetslösheten hög.

Det är dock viktigt att notera att konfidensindikatorer på senare tid har en stigande trend inom OECD medan de har börjat falla svagt i flera tillväxtekonomier (se diagram 6). Detta indikerar att tillväxttakten inom tillväxtekonomierna faller tillbaka under prognosperioden. De förbättrade tillväxtutsikterna för OECD-länderna tillsammans med högre inflationsförväntningar har inneburit att långräntorna stigit.

### TECKEN PÅ ÖVERHETTNING I TILLVÄXTEKONOMIERNA

Utvecklingen i tillväxtekonomierna var exceptionellt stark innan den finansiella krisen (se diagram 7). De påverkades inte i lika stor utsträckning av konjunkturedgången eftersom de inte drabbades av fall i huspriser och kreditförluster i banksektorn, vilket i många OECD-länder ledde till stora förmögenhetsförluster. Tillväxten var ca 7,5 procent 2010 och bidrog med ca 3,5 procentenheter till den globala tillväxten på 5 procent.

Tillväxttakten dämpas och hamnar under 7 procent både 2011 och 2012. Det finns flera orsaker till detta. Centralbankerna



har höjt styrräntan eftersom inflationstakten är hög och överstiger inflationsmålen i flera länder. Den svaga börsutvecklingen i flera tillväxtländer indikerar också en avmattning framöver. Kina har dessutom infört stramare kreditregler och restriktivare regler för bostadslån. I Brasilien har den starka efterfrågan på råvaror samt den höga styrräntan inneburit att växelkursen har förstärkts med ca 50 procent sedan början av 2009, vilket bidrar till att tillväxten dämpas framöver.

## DJUP LÅGKONJUNKTUR OCH FINANSPOLITISKA ÅTSTRAMNINGAR I OECD

Till skillnad från tillväxtekonomierna befinner sig många OECD-länder ännu i en djup lågkonjunktur med hög arbetslöshet (se diagram 8). Återhämtningen blir också relativt långsam. Det beror bland annat på att flera länder har drabbats av förmögenhetsförluster i samband med fallande huspriser och kreditförluster i den finansiella sektorn. Dessutom har krisen inneburit en dramatisk försämring av de offentliga finanserna (se diagram 9). Åtstrammande finanspolitik under prognosperioden dämpar återhämtningen. Prognosen förutsätter att länderna inom euroområdet genomför åtstramningar på ca 1 procent av BNP både 2011 och 2012. För OECD som helhet bedöms åtstramningarna uppgå till ca 0,5 procent 2011 och ca 1 procent 2012.

Samtidigt finns det tecken som tyder på en gynnsam utveckling 2011. Förtroendeindikatorer för industrin har stigit i USA och i euroområdet (se diagram 6). ECB förväntas nu höja styrräntan redan under våren och Bank of England höjer vid halvårsskiftet. Federal Reserve i USA förväntas dock vänta med räntehöjningar till början av 2012 (se diagram 10).

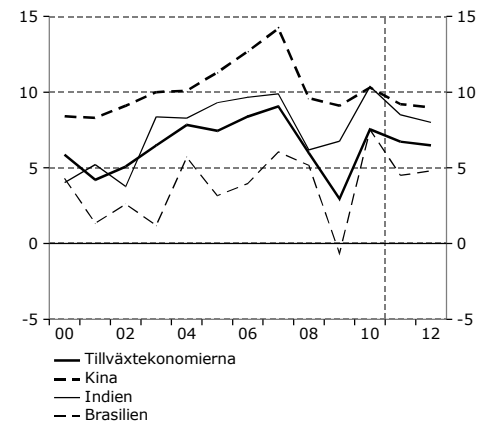
Den offentligfinansiella situationen kommer att vara fortsatt problematisk i Grekland, Irland, Portugal, och i viss mån, Spanien.

Stigande statsobligationsräntor under 2010 innebar en ohållbar situation för Grekland och Irland som tvingades att söka nödlån i EU och IMF:s lånefacilitet. Räntorna har på senare tid också stigit kraftigt i Portugal och är nu på en nivå som enligt många bedömare är över en nivå förenlig med en långsiktigt hållbar skuldutveckling (se diagram 11). Det är därför sannolikt att även Portugal inom en snar framtid kommer att låna från faciliteten. Den senaste tidens utveckling tyder samtidigt på att Spanien även fortsättningsvis kommer att kunna finansiera sin statskuld på kreditmarknaden.

Trots omfattande likviditetsfrämjande åtgärder<sup>1</sup> kvarstår grundläggande solvensproblem i framför allt Grekland och Irland. Det finns en betydande risk att dessa två länder behöver ställa in betalningar på en del av sina skulder, trots åtstramningar

<sup>1</sup> I slutet av mars beslutade euroländerna om upprättandet av en utökad, permanent räddningsfacilitet, European Structural Mechanism (ESM). ESM kompletterar EU och IMF:s tillfälliga lånefacilitet som löper ut under 2013 och syftar till att säkra utsatta länders likviditetsbehov i det fall de inte kan finansiera sig på kreditmarknaden.

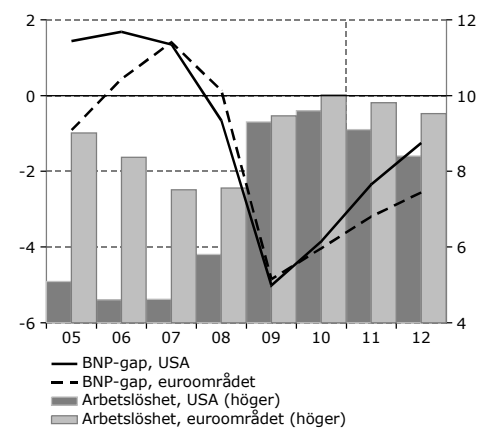
**Diagram 7 BNP i tillväxtekonomierna**  
Årlig procentuell förändring



Källor: National Bureau of Statistics, China, Central Statistical Organisation, India, National Statistics Institute of Brasilia, IMF och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 8 BNP-gap och arbetslöshet i USA och euroområdet**

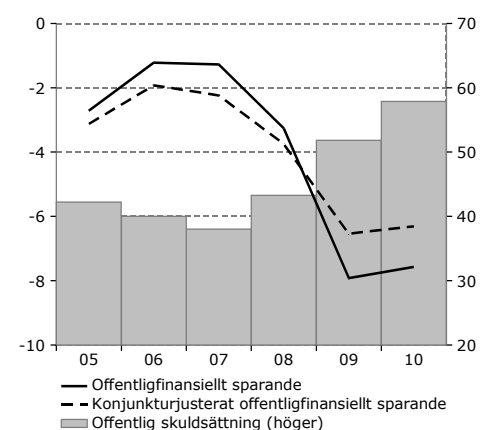
Procent av potentiell BNP respektive procent av arbetskraften



Källor: Eurostat, Bureau of Labor Statistics, OECD och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 9 Offentligfinansiellt sparande och skuld i OECD**

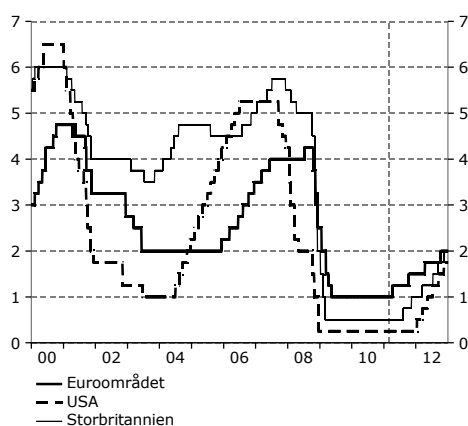
Procent av BNP



Källa: OECD.

**Diagram 10 Styrräntor**

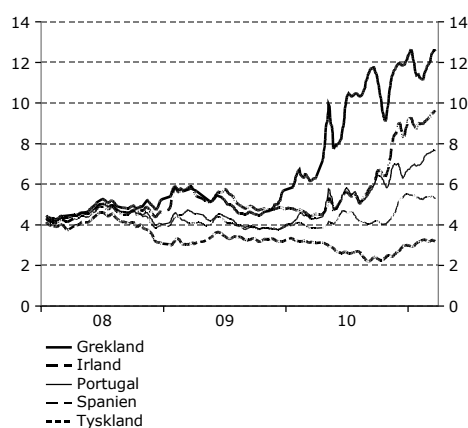
Procent, månadsvärden



Källor: Nationella källor och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 11 Statsobligationsräntor i valda euroländer**

Procent, dagsvärden, 10-dagars glidande medelvärde

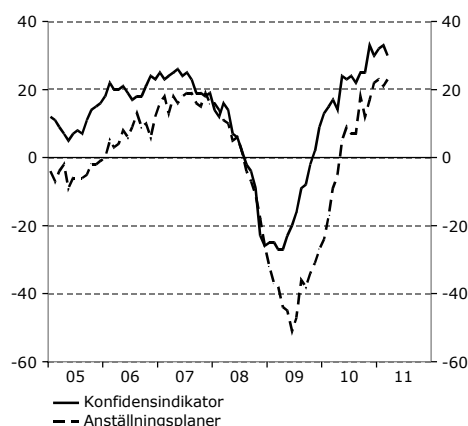


Anm. Löptid: 10 år.

Källa: Reuters.

**Diagram 12 Konfidensindikator och anställningsplaner i näringslivet**

Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

och subventionerade räntor på ländernas nödlån. En nedskrivning av dessa länders skulder kommer dock sannolikt att kunna genomföras under ordnade former. Därigenom mildras de negativa återverkningarna på det finansiella systemet och de realekonomiska effekterna för euroområdet blir små.

## Svensk ekonomi fortsätter starkt 2011–2012

Flera faktorer samverkar till att den ekonomiska utvecklingen i Sverige blir starkare än flertalet andra OECD-länder 2011–2012. I grunden är den finansiella ställningen stark i såväl privat som offentliga sektor, vilket ger utrymme för ökad konsumtion och ökade investeringar framöver. Konfidensindikatorer stöder också bilden av en stark tillväxt i såväl BNP som sysselsättning under första halvåret 2011 (se diagram 12).

Den ekonomiska politiken bidrar också till en hög tillväxt 2011–2012. Penningpolitiken är expansiv, om än i avtagande grad, och reporäntan höjs från dagens nivå på 1,5 procent till 3 procent i slutet av 2012. Finanspolitiken är också expansiv och Konjunkturinstitutet bedömer att ofinansierade åtgärder på sammanlagt 5 miljarder kronor 2011 och ytterligare 25 miljarder kronor 2012 genomförs utöver vad som redan beslutats av riksdagen.

### HÖG MEN SUCCESSIVT DÄMPAD BNP-TILLVÄXT

Jämfört med 2010 växlar BNP-tillväxten ner 2011–2012 på grund av långsammare lageruppbyggnad och en lägre tillväxt i efterfrågan på svenska exportvaror (se diagram 13). Samtidigt gynnas exportindustrin även 2011 av efterfrågans sammansättning vilket gör att exporttillväxten överstiger tillväxten för svensk exportmarknad. Exportindustrin pressas dock av en starkare krona. Prissättningen i utländsk valuta bedöms inte ändras nämnvärt till följd av den starkare kronan under prognosperioden. Volymeffekterna blir därför små medan lönsamheten utvecklas relativt svagt.

Hushållens konsumtion ökade med 3,5 procent 2010 och tillväxten blir ännu något högre 2011–2012. Perioden 2010–2012 innebär därmed en historiskt stark konsumtionsutveckling. Den höga tillväxten i hushållens konsumtion förklaras både av en högre sparkvot än normalt i utgången av 2010 (vilket indikerar ett stort konsumtionsutrymme) och av att tillväxten i de reala disponibla inkomsterna blir i genomsnitt hela 3,5 procent per år 2011–2012 (se diagram 14).

I en normal konjunkturcykel brukar den högsta tillväxttakten i fasta bruttoinvesteringar infalla efter den högsta tillväxttakten för BNP. Det gäller även denna konjunkturuppgång då BNP-tillväxten toppade 2010 på över 5 procent medan tillväxten i de fasta bruttoinvesteringarna i näringslivet toppar 2011 med ca 12,5 procent (se diagram 15). Under 2010 var investeringstillväx-

ten i tjänstesektorn stark eftersom produktionen av tjänster ökade i ett tidigt skede i konjunkturuppgången. Samtidigt steg bostadsinvesteringarna med hela 16 procent, mycket tack vare en kraftig ökning av ombyggnationer stimulerade av rot-avdraget. Under prognosperioden växer industrins investeringar starkt. Den snabba produktionsökningen under 2010 har medfört att kapacitetsutnyttjandet inom industrin på kort tid stigit till normala nivåer vilket leder till kapacitetshöjande investeringar i år och nästa år.

Den starka utvecklingen av export, hushållens konsumtion och investeringar gör att tillväxten i importen i genomsnitt uppgår till drygt 8 procent per år 2011–2012. Trenden med en lägre nettoexport fortsätter därmed och överskottet i bytesbalansen fortsätter att minska.

### ARBETSLÖSHETEN FORTSÄTTER MINSKA MEN I LÅNGSAMMARE TAKT

Sysselsättningen ökade med ca 50 000 personer under 2010 vilket kan jämföras med fallet på ca 100 000 personer 2009. Trots ökningen 2010 minskade inte arbetslösheten. Det beror på att arbetskraften ökade nästan lika mycket som sysselsättningen. Årsgenomsnittet döljer dock det faktum att arbetslösheten minskade under loppet av 2010 och föll från 9 till 8 procent mellan fjärde kvartalet 2009 och fjärde kvartalet 2010 (se diagram 16).

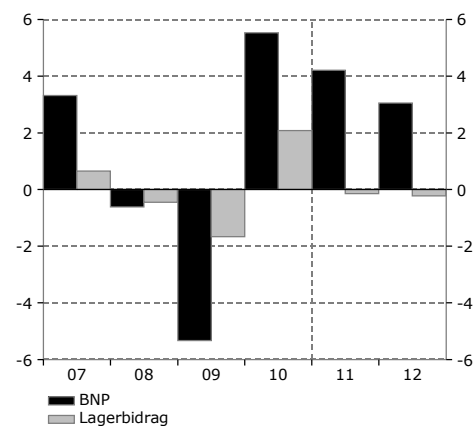
Arbetslösheten fortsätter att minska i snabb takt under första halvåret 2011. En lägre tillväxt i produktion och sysselsättning innebär dock att arbetslösheten därefter minskar i långsammare takt. Arbetskraften bedöms fortsätta öka 2011–2012 tack vare förbättrade utsikter på arbetsmarknaden, en ökad befolkning i arbetsför ålder och som ett resultat av att regeringens reformer ökar de ekonomiska drivkrafterna för att delta i arbetskraften. Dessa faktorer bidrar till att arbetslösheten faller tillbaka förhållandevis långsamt. Sysselsättningen ökar sammantaget med ca 160 000 personer under prognosperioden och sysselsättningsgraden går mot den högsta nivån på 20 år (se diagram 17).<sup>2</sup>

Som visas i fördjupningen ”Har obalanserna på arbetsmarknaden ökat i samband med konjunkturedgången?” förefaller lågkonjunkturen inte ha föranlett en påtaglig ökad obalans på arbetsmarknaden. Det gäller både för obalanser mellan olika regioner och mellan olika branscher i ekonomin. Det är goda nyheter och indikerar att den strukturella arbetslösheten inte behöver ha ökat trots en period med relativt hög arbetslöshet. Däremot har lågkonjunkturen inneburit att arbetslösheten bland lågutbildade har ökat markant.

<sup>2</sup> Sysselsättningsgraden är den andel av befolkningen 16–64 år som är sysselsatta. Sysselsättningsgraden påverkas av antalet som är sysselsatta via subventionerade anställningar såsom olika sysselsättningsprogram (anställningsstöd) och nystartsjobb. För att bedöma utvecklingen av sysselsättningsgraden i ett längre perspektiv är det betydande att exkludera dessa typer av anställningar från antalet sysselsatta som gjorts i diagram 17.

### Diagram 13 BNP och lagerbidrag

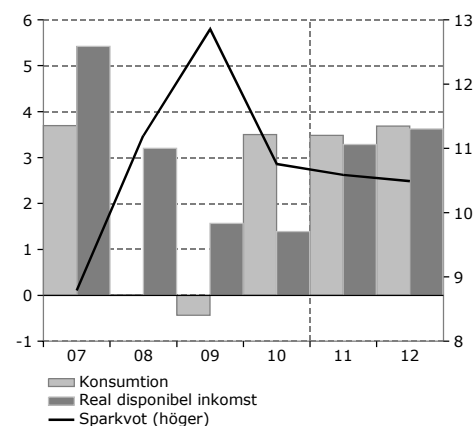
Årlig procentuell förändring respektive procent av BNP föregående år



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 14 Hushållens konsumtion, real disponibel inkomst och sparkvot

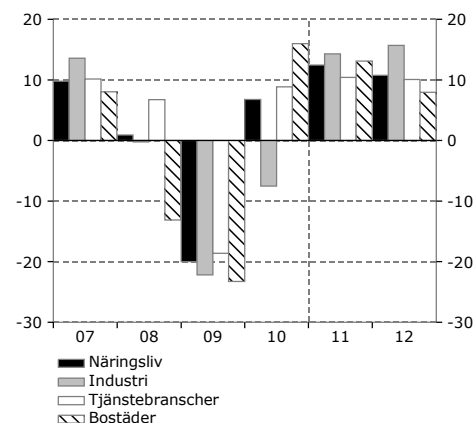
Årlig procentuell förändring respektive procent av disponibel inkomst



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 15 Fasta bruttoinvesteringar

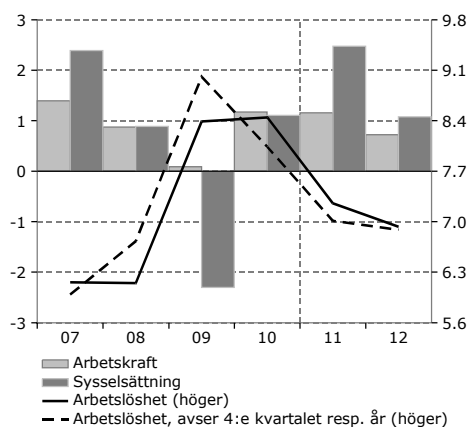
Årlig procentuell förändring



Anm. Tjänstebranscher redovisas exklusive bostäder, fartyg och flygplan  
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 16 Arbetskraft, sysselsättning och arbetslöshet**

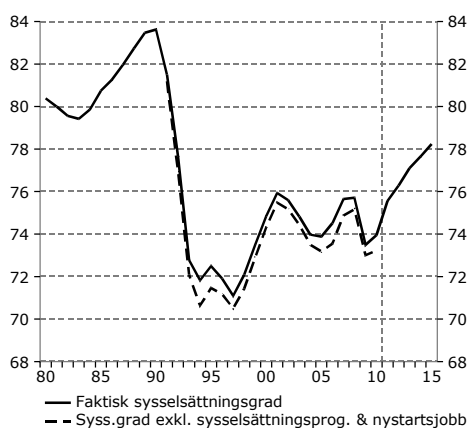
Årlig procentuell förändring respektive procent av arbetskraften



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 17 Sysselsättningsgrad**

Andel av befolkningen 16-64 år

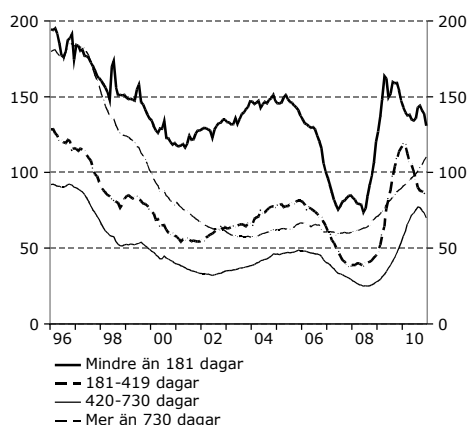


Anm. Se fotnot 2.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 18 Kvarstående arbetslösa och deltagare i program efter inskrivningstid hos arbetsförmedlingen**

Tusental, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Arbetsförmedlingen.

Långtidsarbetslösheten har stigit relativt mer under nuvarande lågkonjunktur jämfört med den tidigare konjunkturedgången i början på 2000-talet (se diagram 18). Dessutom kan man notera att långtidsarbetslösheten inte heller föll tillbaka så mycket åren innan finanskrisen då sysselsättningstillväxten var stark. Denna utveckling är viktig att följa framöver eftersom en långvarig frånvaro från arbetsmarknaden kan leda till svårigheter att komma tillbaka i arbete.

**HÖGRE LÖNEÖKNINGAR I NÄSTA AVTALSÖREELSE**

Under hösten inleds nästa större avtalsörelse. Industrin går ut först och där har parterna som målsättning att nya avtal ska vara tecknade senast den 30 november 2011. Eftersom både läget på arbetsmarknaden och lönsamheten i företagen har förbättrats betydligt sedan de förra avtalen för perioden 2010–2011 förhandlades fram bedöms löneökningarna bli högre 2012 (se diagram 19). Trots en mycket snabb uppgång i sysselsättningen stannar dock löneökningarna vid 3,3 procent 2012. En viktig faktor är att arbetslösheten fortfarande är hög, nästan 7 procent under 2012. Dessutom är produktionsnivån inom industrin fortfarande i början av 2012 lägre än före krisen och vinstläget är något ansträngt, bland annat som en följd av den starkare kronan. Löneökningarna i industrin blir därför något lägre än i övriga näringslivet.

**INFLATIONSTRYCKET LÅGT MEN STIGANDE**

Sammantaget är inflationstrycket måttligt under prognosperioden trots en stark utveckling på arbetsmarknaden. Det beror på relativt måttliga löneökningar, en hög produktivitetstillväxt och, som ett resultat av den starkare kronan, fallande importpriser.

Det är dock viktigt att notera att ett mått på den underliggande inflationstakten (KPIX exklusive energi) som exkluderar energi, direkta effekter av skatter och subventioner samt räntekostnader, stiger relativt snabbt från 1,0 till 1,7 procent mellan 2011 och 2012. Dessutom har prisförväntningar hos både hushåll och företag stigit relativt kraftigt på senare tid, vilket stöder bilden av ett stigande underliggande inflationstryck.

På grund av stora svängningar i räntor, energi- och livsmedelspriser är skillnaden stor mellan olika inflationsmått (se diagram 20). Successivt högre bolåneräntor innebär att KPI-inflationen ligger betydligt över inflationsmålet under prognosperioden. Samtidigt ligger KPIF-inflationen (som exkluderar den direkta effekten från förändrade bolåneräntor) under inflationsmålet fortfarande 2012. Nästa år bidrar också den prognostiserade sänkningen av restaurang- och cateringmomsen till KPI- och KPIF-inflationen med -0,3 procentenheter. De högre energipriserna bidrar till en högre inflation under 2011. De faller tillbaka något 2012, vilket dämpar inflationstakten.

**Tabell 1 Valda indikatorer**

Årlig procentuell förändring respektive procent

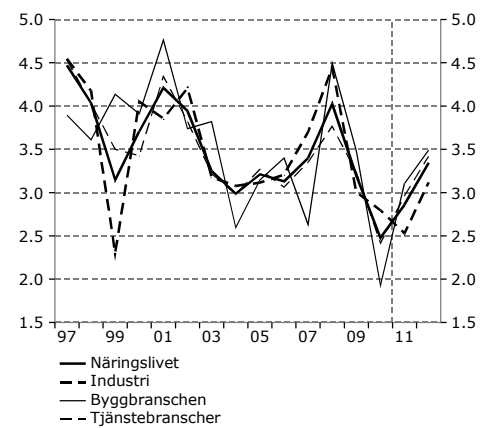
	2009	2010	2011	2012
BNP till marknadspris	-5,3	5,5	4,2	3,1
BNP, kalenderkorrigerad	-5,2	5,3	4,2	3,4
Real BNI per capita	-7,5	4,4	2,6	2,6
Bytesbalans <sup>1</sup>	6,8	6,2	5,9	5,7
Antal arbetade timmar <sup>2</sup>	-2,6	1,9	2,0	1,2
Sysselsättning 16–64 år	-2,3	1,1	2,5	1,1
Arbetslöshet 16–64 år <sup>3</sup>	8,4	8,4	7,3	6,9
Arbetsmarknadsgap	-3,8	-3,1	-1,9	-1,2
Timlön i näringslivet <sup>4</sup>	3,2	2,5	2,9	3,3
Arbetskostnad i näringslivet <sup>2</sup>	2,3	-0,6	4,0	3,9
Produktivitet i näringslivet <sup>2</sup>	-4,3	3,9	2,7	2,5
KPI	-0,5	1,2	3,2	2,2
KPIF	1,7	2,0	1,7	1,3
Reporänta <sup>5</sup>	0,25	1,25	2,25	3,00
Tioårig statsobligationsränta <sup>5</sup>	3,2	3,2	3,9	4,3
Kronindex (KIX) <sup>5</sup>	120,3	109,2	104,9	104,4
Offentligt finansiellt sparande <sup>1</sup>	-0,9	-0,3	0,1	0,4
Konjunkturjusterat sparande <sup>6</sup>	2,0	1,9	1,3	1,1

<sup>1</sup> Procent av BNP. <sup>2</sup> Kalenderkorrigerad. <sup>3</sup> I procent av arbetskraften. <sup>4</sup> Enligt konjunkturlönestatistiken. <sup>5</sup> Vid årets slut, månadsgenomsnitt. <sup>6</sup> Procent av potentiell BNP.

Källor: SCB, Medlingsinstitutet, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 19 Timlön i näringslivet**

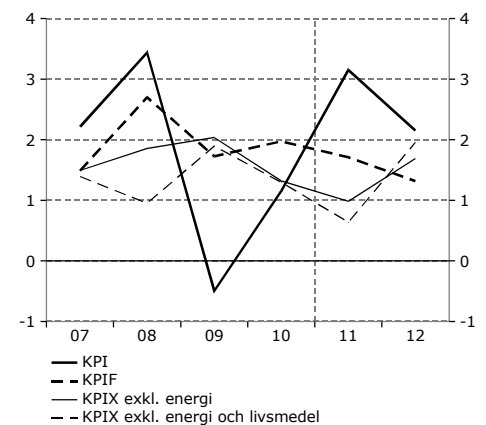
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 20 Konsumentpriser**

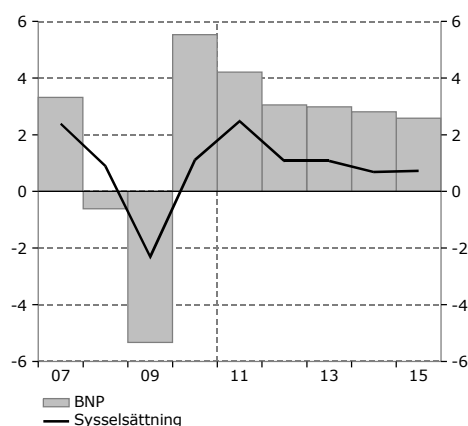
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 21 BNP och sysselsättning**

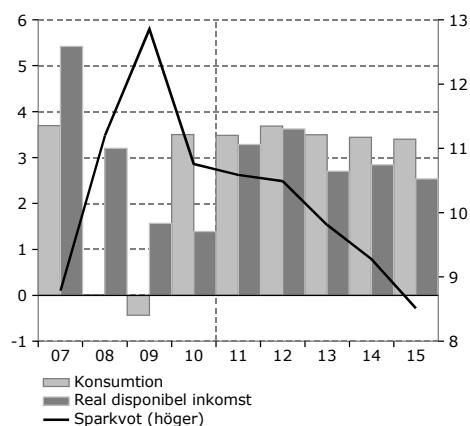
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 22 Hushållens konsumtion, real disponibel inkomst och sparkvot**

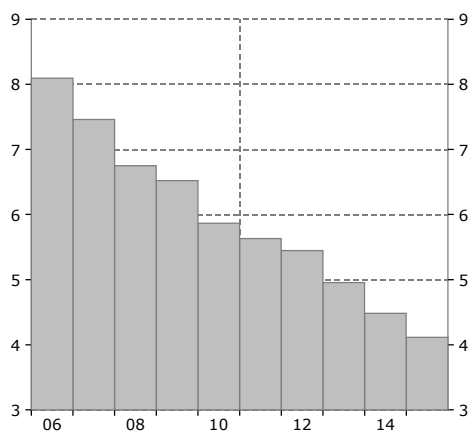
Årlig procentuell förändring respektive procent av disponibel inkomst



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 23 Nettoexport**

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## Makroekonomisk utveckling och ekonomisk politik till och med 2015

Bedömningen av lämplig finans- och penningpolitik 2011 och 2012 behöver baseras på den ekonomiska utvecklingen även efter 2012. Konjunkturinstitutet gör mer översiktliga prognoser för utvecklingen i ett medelfristigt perspektiv vid varje prognostillfälle och här sammanfattas utvecklingen av några centrala variabler inklusive ekonomisk politik för perioden 2011–2015.<sup>3</sup>

### FORTSATT STARK UTVECKLING AV BNP OCH SYSSLESÄTTNING 2013–2015

Det finns flera orsaker till att BNP och sysselsättning fortsätter att utvecklas starkt 2013–2015, även om tillväxttakten dämpas jämfört med perioden 2011–2012 (se diagram 21 och tabell 2). Vid utgången av 2012 har hushållen fortfarande en högre sparkvot än normalt vilket indikerar ett stort konsumtionsutrymme. Företagen behöver fortsätta att förnya och bygga ut sin kapitalstock. Detta tillsammans med att det finns lediga resurser på arbetsmarknaden bidrar till att BNP-tillväxten i genomsnitt uppgår till nästan 3 procent per år 2013–2015.

Tillväxten i hushållens konsumtion uppgår i genomsnitt till ca 3,5 procent per år 2013–2015 vilket får sparkvoten att ungefär falla tillbaka till nivån från före lågkonjunkturen (se diagram 22).

Även tillväxten i de fasta bruttoinvesteringarna blir högre än den genomsnittliga BNP-tillväxten 2013–2015 eftersom företagen har ett fortsatt behov att bygga ut kapitalstocken efter den ekonomiska krisen och den högre sysselsättningsnivån därefter. Nettoexporten fortsätter att falla som andel av BNP som ett resultat av en stark inhemsk importefterfrågan, relativt omvärliden, och en stark krona (se diagram 23).

Produktivitetsutvecklingen i näringslivet blir i linje med den trendmässiga utvecklingen 2013–2015 på 2,3 procent per år. Eftersom produktionen i näringslivet ökar med i genomsnitt 3,4 procent per år ökar företagets efterfrågan på arbetskraft och arbetslösheten faller tillbaka till ca 6 procent 2015. Sysselsättningen och arbetskraften växer med i genomsnitt 0,8 respektive 0,5 procent per år 2013–2015 (se diagram 21 och tabell 2).

<sup>3</sup> Se [www.konj.se/statistik](http://www.konj.se/statistik) för prognoser på fler variabler fram till och med 2020.

**Tabell 2 Valda indikatorer på medellång sikt**

Årlig procentuell förändring respektive procent

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
BNP till marknadspris	-5,3	5,5	4,2	3,1	3,0	2,8	2,6
BNP, kalenderkorrigerad	-5,2	5,3	4,2	3,4	3,0	2,9	2,6
Antal arbetade timmar <sup>2</sup>	-2,6	1,9	2,0	1,2	1,0	0,9	0,9
Sysselsättning 16–64 år	-2,3	1,1	2,5	1,1	1,1	0,7	0,7
Arbetslöshet 16–64 år <sup>3</sup>	8,4	8,4	7,3	6,9	6,6	6,3	6,0
Arbetsmarknadsgap	-3,8	-3,1	-1,9	-1,2	-0,7	-0,2	0,2
Timlön i näringslivet <sup>4</sup>	3,2	2,5	2,9	3,3	3,5	3,6	3,6
Produktivitet i näringslivet <sup>2</sup>	-4,3	3,9	2,7	2,5	2,3	2,3	2,0
KPI	-0,5	1,2	3,2	2,2	2,6	2,5	2,1
KPIF	1,7	2,0	1,7	1,3	1,9	2,0	2,1
Reporänta <sup>5</sup>	0,67	0,50	1,84	2,68	3,70	4,25	4,25
Kronindex (KIX) <sup>5</sup>	122,8	114,3	105,4	104,6	104,1	103,6	103,2
Offentligt finansiellt sparande <sup>1</sup>	-0,9	-0,3	0,1	0,4	0,7	1,1	1,5
Konjunkturjusterat sparande <sup>6</sup>	2,0	1,9	1,3	1,1	1,2	1,4	1,6

<sup>1</sup> Procent av BNP. <sup>2</sup> Kalenderkorrigerad. <sup>3</sup> I procent av arbetskraften. <sup>4</sup> Enligt konjunkturlönestatistiken. <sup>5</sup> Årsgenomsnitt. <sup>6</sup> Procent av potentiell BNP.

Källor: SCB, Medlingsinstitutet, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

## EKONOMISK POLITIK ÖVERGÅR FRÅN EXPANSIV TILL ÅTSTRAMANDE

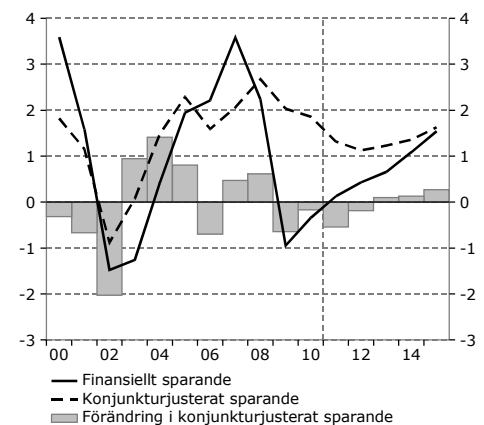
Både finans- och penningpolitiken har mildrat fallen i produktion och sysselsättning under lågkonjunkturen. I Konjunkturinstitutets prognos ingår att regering och riksdag beslutar om ytterligare 5 miljarder kronor i ofinansierade åtgärder för 2011 utöver vad som hittills beslutats eller aviserats och ytterligare 25 miljarder kronor för 2012. Det sammanfaller med vad Konjunkturinstitutet bedömer är en lämplig finanspolitisk inriktning. En grov uppskattning är att ofinansierade finanspolitiska åtgärder om totalt ca 135 miljarder kronor sammanlagt kommer att ha vidtagits under perioden 2009–2012. Under perioden 2013–2015 återgår det offentligfinansiella sparandet successivt till en nivå som bedöms vara förenlig med överskotts målet (se diagram 24 och tabell 2).<sup>4</sup>

Penningpolitiken har varit mycket expansiv under lågkonjunkturen med en historiskt låg reporänta samt extraordinära åtgärder för att på andra sätt sänka marknadsräntorna och upprätthålla en fungerande banksektor. På grund av tillfälliga effekter från energipriser och momssänkningen i restaurang- och cateringbranschen är det under prognosperioden ur penningpolitisk synpunkt rimligare att i stället för KPIF beakta inflationen mätt med KPIX exklusive energi, som exkluderar effekter från energi, skatter och subventioner samt räntekostnader. Inflationen är med detta mått endast 1 procent 2011 för att sedan stiga

<sup>4</sup> I denna utveckling ingår ett antal åtgärder som kräver aktiva finanspolitiska beslut. Framst gäller det indexering av transfereringssystemen, att utvecklingen för offentliga investeringar antas följa utvecklingen av nominell BNP samt att statlig konsumtion skrivs fram med demografien. Se fördjupningen "Konjunkturinstitutets prognosmetod för offentliga finanser på medellång sikt" för en beskrivning.

**Diagram 24 Finansiellt sparande, konjunkturjusterat sparande och förändring i konjunkturjusterat sparande**

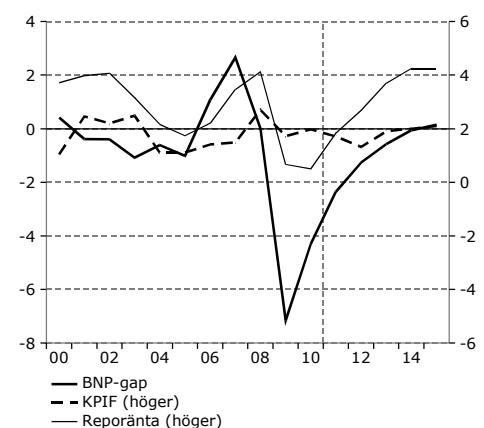
Procent av BNP respektive procent av potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 25 BNP-gap, KPIF och reporänta**

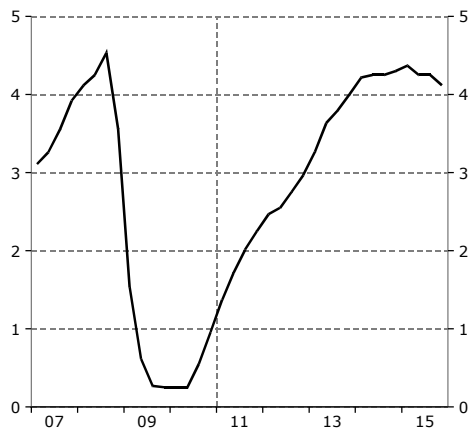
Procent respektive procentuell förändring



Källor: SCB, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 26 Reporänta**

Procent, kvartalsvärden



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

till 1,7 procent 2012 (se diagram 20 ovan). Penningpolitiken fortsätter därför att vara successivt mindre expansiv, för att åren 2014–2015 bli något åtstramande i syfte att stabilisera resursutnyttjandet och inflationstakten kring inflationsmålet (se diagram 25 och diagram 26). Denna prognos är i linje med vad Konjunkturinstitutet bedömer som en välavvägd penningpolitik.



# Internationell konjunkturutveckling

**Återhämtningen av den globala konjunkturen fortsätter med en tillväxt på 4,5 procent per år 2011 och 2012. Resursutnyttjandet är svagt i OECD-länderna där återhämtningen tyngs av svaga statsfinanser. I flera tillväxtekonomier är däremot resursutnyttjandet något ansträngt. Höga råvarupriser bidrar till att pressa upp inflationen i år. Penningpolitiken stramas åt i flera tillväxtekonomier, men förblir expansiv i OECD-länderna. Riskerna för en svagare tillväxt än i prognosen dominerar. Effekterna på den globala konjunkturen av naturkatastrofen i Japan blir dock små.**

## Den globala konjunkturen

### ÅTERHÄMTNINGEN I VÄRLDSEKONOMIN FORTSÄTTER

Återhämtningen i världsekonomin har kommit in i en ny fas, där ett uppdämt behov av konsumtion och investeringar, låga räntor och ökad sysselsättning driver på utvecklingen. I början av återhämtningen var drivkrafterna snarare finanspolitiska stimulanser och företagens lagerinvesteringar. Tillväxten i global BNP var enligt preliminära uppgifter 1,1 procent det fjärde kvartalet 2010 jämfört med närmast föregående kvartal (se diagram 27).

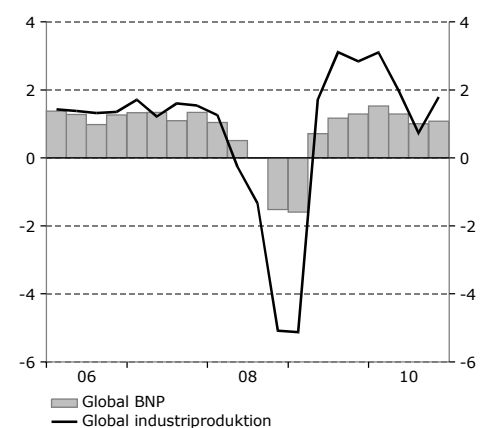
Statistik som har publicerats under inledningen av 2011 indikerar att den globala tillväxten stiger ytterligare under det första kvartalet. I OECD-länderna är tecknen på en alltmer robust återhämtning tydligare i och med att sysselsättningen stiger. Företagsförtroendet har stigit till mycket höga nivåer i bland annat USA och Tyskland (se diagram 28). I dessa länder har även konsumenternas förtroende ökat. Statistik för Kina indikerar att tillväxten möjligen mattas av något till följd av de åtstramningar som genomförs för att motverka den stigande inflationen.

Konsekvenserna av jordbävningkatastrofen i Japan är svåra att överblicka. Utöver det humana lidandet drabbas den japanska ekonomin hårt på kort sikt och BNP-tillväxten blir lägre när företag tillfälligt tvingas dra ner eller stänga produktionen. Den historiska erfarenheten av naturkatastrofer visar att tillväxten kan bli högre på lite längre sikt, eftersom återuppbyggnaden kräver omfattande investeringar. Problemen med kärnkraftverken, som bland annat påverkar tillgången på el i landet, komplicerar dock denna bedömning. Återverkningarna på den globala ekonomin bedöms trots allt bli små.

Den höga globala tillväxten har medfört att råvarupriserna har fortsatt att stiga. Därutöver bidrar den politiska oron i Nordafrika och Mellanöstern, framför allt i Libyen, till den snabba uppgången i oljepriset. De höga råvarupriserna, den politiska oron och naturkatastrofen i Japan dämpar den globala tillväxten de närmaste kvartalen. Trots detta växer global BNP drygt 1 procent per kvartal under det första halvåret 2011.

**Diagram 27 Global BNP och industriproduktion**

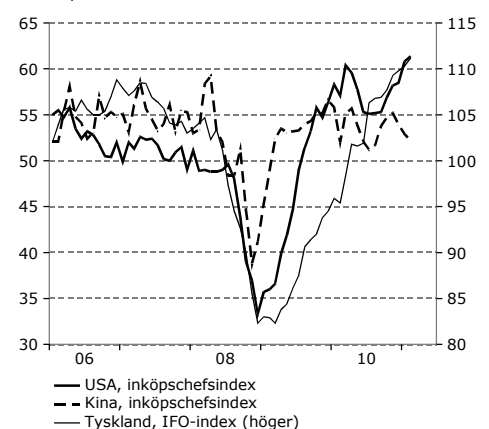
Procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: IMF, Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 28 Indikatorer för industriförtroende i USA, Tyskland och Kina**

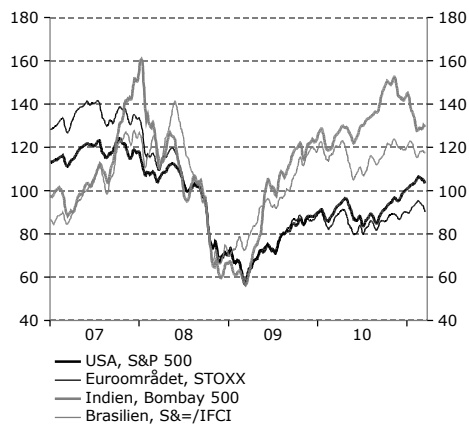
Index, månadsvärden



Källor: Institute for Supply Management, National Bureau of Statistics of China och IFO.

**Diagram 29 Börsutveckling**

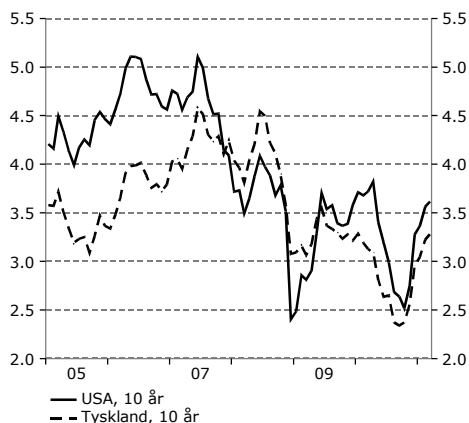
Index 2008-09-15=100, 10-dagars centrerat glidande medelvärde



Källor: Standard &amp; Poors och STOXX.

**Diagram 30 Statsobligationsräntor**

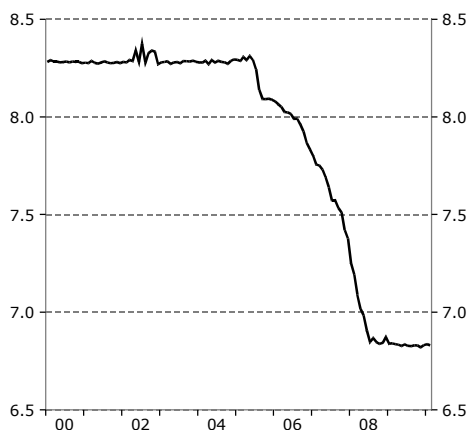
Procent, månadsvärden



Källor: ECB och Federal Reserve.

**Diagram 31 Yuan per dollar**

Månadsvärden



Källor: Reuters och Konjunkturinstitutet.

**BÄTTRE TILLVÄXTUTSIKTER OCH HÖG INFLATION****PRÄGLAR DE FINANSIELLA MARKNADERNA**

Förhållandena på de finansiella marknaderna har fortsatt att normaliseras efter turbulensen 2008 och 2009. Ljusare tillväxtutsikter i bland annat euroområdet och USA har bidragit till stigande kurser på europeiska och amerikanska börser. Samtidigt har stigande inflation bidragit till att exempelvis den brasilianska och indiska aktiemarknaden har utvecklats förhållandevis svagt sedan de senaste månaderna (se diagram 29).

Förväntningar om tidigare lagda styrräntehöjningar har medfört stigande statsobligationsräntor i euroområdet och i USA (se diagram 30). De högre förväntningarna är en följd av att tillväxtutsikterna har förbättrats, men beror även på en högre inflation än väntat, till stor del driven av råvaruprisuppgångar.

På valutamarknaden har rörelserna under inledningen av 2011 alltmer styrts av fundamentala bestämningsfaktorer, som förväntade ränteskillnader mellan länder och länders handelsbalans, snarare än av krisrelaterade faktorer. Den europeiska centralbanken (ECB) har varslat om att en styrräntehöjning är att vänta redan under våren 2011. Vid årsskiftet förväntade marknadsaktörer en första räntehöjning i början av 2012.<sup>5</sup> Sedan årsskiftet har euron blivit 3 procent starkare i effektiva termer, det vill säga mot en korg av valutor.

Förväntningarna på när Federal Reserve inleder sin räntehöjningscykel har inte justerats i lika stor utsträckning.<sup>6</sup> Sedan årsskiftet har dollarn försvagats mot flertalet valutor, inte minst mot tillväxtekonomiernas.

De kinesiska myndigheterna agerar för att hålla yuansen svag mot dollarn i syfte att understödja den kinesiska exporten. I juni 2010 påbörjades dock en kontrollerad förstärkning som har inneburit att yuansen har förstärkts med 4 procent mot dollarn (se diagram 31).

**FORTSATT HÖG GLOBAL TILLVÄXT 2011 OCH 2012**

Global BNP växer med 4,5 procent både i år och nästa år (se diagram 32). Även om tillväxtekonomierna uppvisar höga tillväxttak drivs den globala återhämtningen mer än tidigare av OECD-länderna, i synnerhet av den amerikanska ekonomin.

Trots tecknen på ljusning blir BNP-tillväxten i OECD-länderna 2011 och 2012 låg för att vara i en återhämtningsfas. Resursutnyttjandet är mycket lågt i utgångsläget med en arbetslöshet som fortfarande är 2,5 procentenheter högre än före finanskrisen. Under normala omständigheter bidrar lediga resurser och låga räntor till att BNP-tillväxten blir hög. Enligt det historiska sambandet mellan lediga resurser, räntor och BNP-tillväxt

<sup>5</sup> Förväntningarna är uttryckta i implicita terminräntor härledda från avkastningskurvan för tyska statsobligationer.

<sup>6</sup> Uttryckta i terminräntor på den amerikanska styrräntan förväntar sig marknaden nu en styrräntehöjning i slutet av 2011. Vid årsskiftet förväntade marknaden, enligt samma terminräntor, att en första styrräntehöjning skulle ske i början av 2012.

skulle tillväxten i OECD-länderna 2011 och 2012 bli närmare 4 procent per år.<sup>7</sup> Kommande år finns dock flera faktorer som gör att tillväxten blir lägre. Högt skuldsatta hushåll och stater inom OECD väljer eller tvingas att minska sin skuldsättning, vilket i praktiken innebär att den inhemska efterfrågan växer långsammare än inkomsterna (se fördjupningen ”De amerikanska hushållens sparkvot”). Även höga råvarupriser verkar återhållande på BNP-tillväxten det kommande året. BNP i OECD-länderna växer med drygt 2,5 procent per år 2011 och 2012.

De fasta bruttoinvesteringarna var den del av efterfrågan som föll mest i samband med finanskrisen, bland annat till följd av kraftiga fall i bostadsinvesteringarna i flera länder. Åren 2011 och 2012 är det investeringarna som växer snabbast i OECD-länderna (se diagram 33). En del av tillväxten förklaras av att investeringsnivån har varit låg efter fallet 2009. Det finns därför ett ökande behov av att ersätta föråldrat kapital framöver. I takt med att utsikterna för konjunkturer fortsätter att förbättras och kapacitetsutnyttjandet stiger ökar även behovet av investeringar som höjer produktionskapaciteten i näringslivet.

Den svaga BNP-utvecklingen 2008 och 2009 var den viktigaste orsaken till att statsfinanserna i alla OECD-länder snabbt försämrades. För att undvika ytterligare försvagning av statsfinanserna, vilket skulle kunna leda till högre räntor för statlig upplåning, stramas finanspolitiken åt i många OECD-länder de kommande åren. I euroområdet stramas finanspolitiken åt med i genomsnitt 1 procent av BNP per år 2011 och 2012. För OECD uppgår åtstramningarna till 0,5 procent av BNP 2011 och 1,0 procent 2012.

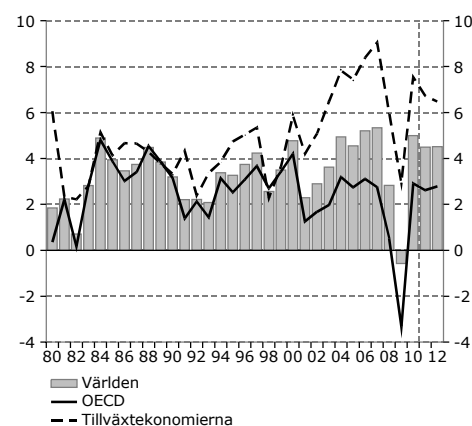
BNP-nivån i tillväxtekonomierna ligger i stort sett på den trendmässiga utvecklingsbanan från före finanskrisen (se diagram 34). I delar av Asien och Latinamerika indikerar stigande inflation att resursutnyttjandet är något ansträngt. Centralbankerna i dessa regioner har höjt räntorna och väntas fortsätta att höja under 2011. De högre räntorna bidrar till att bromsa tillväxten i tillväxtekonomierna som åren 2011 och 2012 blir drygt 6,5 procent per år. Detta är något lägre än tillväxten 2010, men i linje med den trendmässiga tillväxten det senaste decenniet.

### STARK EFTERFRÅGAN OCH POLITISK ORO PRESSAR UPP OLJEPRISER

Priserna på råvaror har stigit betydligt det senaste året (se diagram 35). Flera faktorer påverkar uppgången. Den grundläggande orsaken är en stark efterfrågetillväxt, i synnerhet i tillväxtekonomierna. Historiskt har förändringen i råvarupriser samvarierat relativt väl med tillväxten i global BNP och industriproduktion (se diagram 36). En förklaring är att produktionen av

**Diagram 32 BNP i världen, OECD och tillväxtekonomierna**

Årlig procentuell förändring

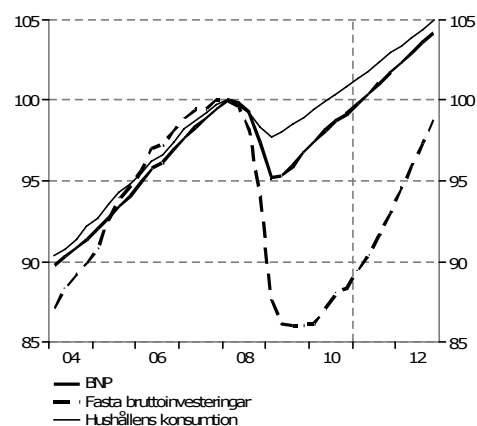


Anm. Tillväxtekonomierna avser alla länder som inte är medlemmar av OECD.

Källor: OECD, IMF och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 33 BNP och efterfrågan i OECD-länderna**

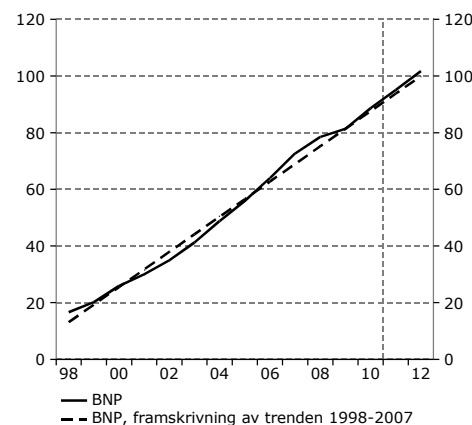
Index 100 = 2008, kvartal 1, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: OECD, och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 34 BNP i tillväxtekonomierna**

Index, logariterad skala, årsvärden



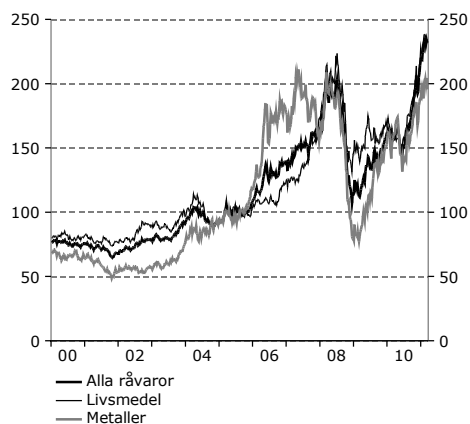
Anm. Tillväxtekonomierna avser alla länder som inte är medlemmar av OECD.

Källor: IMF och Konjunkturinstitutet.

<sup>7</sup> Denna uppskattning är gjord med hjälp av IMF:s globala prognosmodellen Global Projection Model.

**Diagram 35 Råvarupriser**

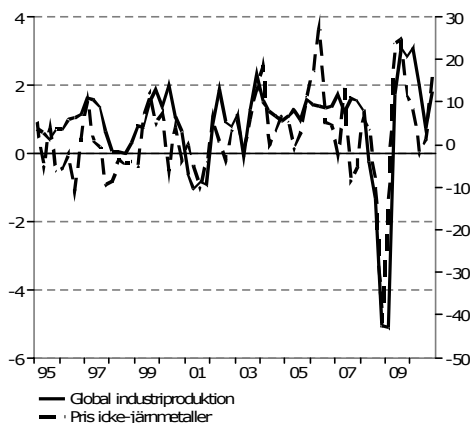
Index, veckovärden



Källa: The Economist.

**Diagram 36 Industriproduktion och pris på icke-järnmetaller**

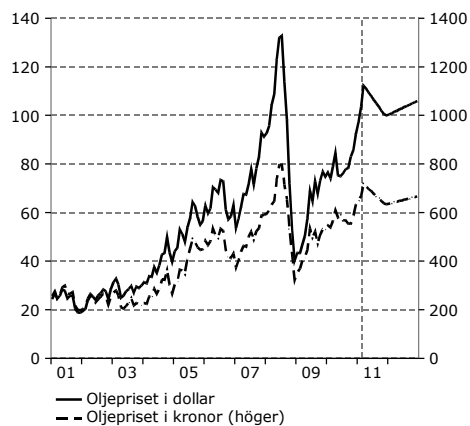
Procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: OECD och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 37 Oljepris**

Brent, dollar per fat respektive kronor per fat, månadsvärden



Källor: Reuters EcoWin, International Petroleum Exchange och Konjunkturinstitutet.

till exempel metaller eller olja inte kan öka i snabb takt även om stigande priser till följd av ökad efterfrågan signalerar att utbudet behöver höjas. Även efterfrågan är relativt prisokänslig på kort sikt, det vill säga det krävs kraftiga ökningarna i priser för att bromsa efterfrågetillväxten. Den starka globala tillväxten 2011 och 2012 verkar för att priserna på metaller stiger ytterligare något. Låga lagernivåer bidrar till att även priserna på jordbruksprodukter blir höga 2011, även om den använda åkerarealen ökar och väderförhållandena i världen blir mer normala.

Priset på råolja uttryckt i dollar var i februari 40 procent högre än motsvarande månad 2010. Samtidigt har dollarn tappat i värde mot flertalet valutor. Uttryckt i svenska kronor har därför oljepriset i februari bara stigit med 24 procent under denna period. Utöver den starka globala BNP-tillväxten förklaras uppgången i oljepriset under inledningen av 2011 även av politisk oro i Nordafrika och Mellanöstern. Uppgången i oljepriset tog fart på allvar när oroligheterna i Nordafrika nådde Libyen, som producerar ungefär 2 procent av världens olja.

Trots ett visst produktionsbortfall från Libyen är det ingen brist på olja i världen. OPEC-länderna har beslutat om en produktionsökning för att möta bortfallet från Libyen. Övriga OPEC-länder, främst Saudiarabien, har även outnyttjad produktionskapacitet som motsvarar omkring 6 procent av den globala produktionen. Den uppväger därmed gott och väl Libyens produktion.

Fortsatt hög global tillväxt 2011 och 2012 verkar för att det reala oljepriset stiger. Oljepriset faller dock tillbaka något i år eftersom den politiska riskpremien i priset förutsätts avta gradvis under året. Innan de politiska oroligheterna utbröt i Tunisien i januari 2011 låg oljepriset på omkring 95 dollar per fat. I mitten av mars hade priset stigit till 115 dollar per fat. Den politiska riskpremien i oljepriset bedöms därmed vara omkring 20 dollar per fat. I takt med att riskpremien minskar sjunker oljepriset till 100 dollar per fat i slutet av året. I slutet av 2012 ligger oljepriset på 106 dollar per fat (se diagram 37). Uttryckt som årsgenomsnitt blir oljepriset något lägre 2012 än 2011 (se tabell 3).

**Tabell 3 Oljepris**

Dollar per fat, årsgenomsnitt

	2010	2011	2012
Råolja (Brent)	80	105	103

Anm. Ett amerikanskt fat är 159 liter. Brent avser olja upptagen i Nordsjön.

Källa: Konjunkturinstitutet.

## STIGANDE INFLATION DILEMMA FÖR CENTRALBANKERNA I OECD-LÄNDERNA

Högre råvarupriser har pressat upp den globala inflationen de senaste månaderna. I januari var inflationen i OECD-länderna 2,2 procent. Motsvarande mått för underliggande inflation, mätt

som inflationen exklusive energi- och livsmedelspriser, var 1,2 procent (se diagram 38). I prognosen stiger inte råvarupri- serna i samma höga takt framöver och bidraget till inflationen blir därmed betydligt lägre 2012 än 2011.

Uppgången i råvarupriser beror till stor del på tillväxtekonomiernas kraftigt ökade efterfrågan på råvaror. Detta är ett tecken på att den dämpande inverkan tillväxtekonomiernas framväxt har haft på globala varupriser kan vara på väg att reverseras. Centralbankerna i OECD-länderna kan hantera stigande varupriser på två sätt. Antingen väljer man att inte ändra räntan och därmed bidra till att KPI-inflationen överstiger inflationsmålet en period. Risken med en sådan strategi är att inflationsförväntningarna stiger och så småningom genererar en uppåtgående spiral av stigande löner och priser. Denna risk ökar om resursutnyttjandet i ekonomin är ansträngt. Alternativt höjer centralbanken räntan i strävan på kort sikt att uppnå inflationsmålet. Den högre räntan bidrar både till att stärka växelkursen och dämpa den inhemska efterfrågan. Inhemska priser och löner kommer då att öka något långsammare. Men detta sker till priset av en något svagare tillväxt och högre arbetslöshet.

I USA och Europa görs denna avvägning på lite olika sätt. Den europeiska centralbanken har indikerat att de avser höja styrräntan med 0,25 procentenheter under våren 2011. Marknadsaktörer förväntar sig att även Bank of England höjer räntan inom ett par månader. Federal Reserve bedöms däremot vänta med att höja styrräntan till i början av 2012.

Det fortsatt låga resursutnyttjandet, svagt inhemskt kostnads- tryck, låg underliggande inflation och stabila eller långsamt ökande råvarupriser de närmaste åren motiverar fortsatt expansiv penningpolitik i de ekonomierna inom OECD. Ränthöjningarna 2011 och 2012 kommer därmed att ske i långsam takt och i slutet av 2012 ligger styrräntorna i euroområdet och USA på nivåer kring 2 procent (se diagram 39). Den trots allt högre nivån på de korta räntorna bidrar till att även de långa räntorna stiger något under prognosperioden (se diagram 40).

Återhämtningen av konjunkturen är starkare i flera mindre ekonomier inom OECD. Centralbankerna i till exempel Kanada, Australien, Sydkorea och Norge har därför, i likhet med Riksbanken, redan inlett en ränthöjningscykel (se diagram 41).

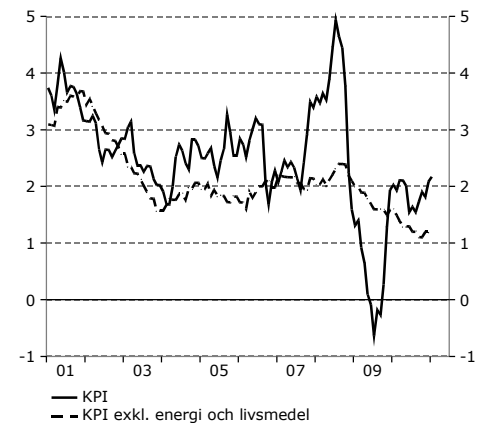
Inflationen i OECD-länderna blir 2,5 procent 2011, men faller tillbaka till 1,9 procent 2012 (se tabell 4).

#### FORTSATT RÄNTEHÖJNINGAR I TILLVÄXTEKONOMIERNAS

I flera tillväxtekonomier, där livsmedel utgör en förhållandevis stor andel av hushållens konsumtion, har inflationen stigit över centralbankernas inflationsmål.

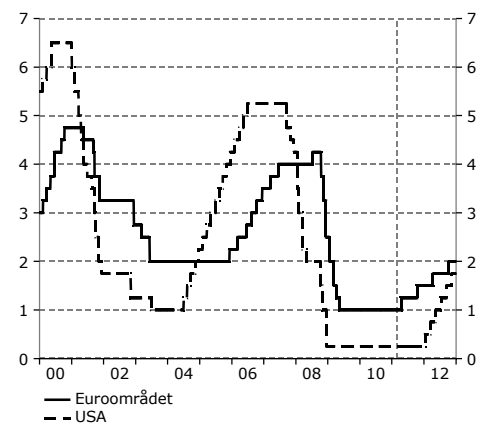
Centralbankerna i många tillväxtekonomier, till exempel Brasilien och Indien, har redan höjt styrräntorna ett antal gånger det senaste året (se diagram 42). Den högre globala inflationen tyder dock på att den samlade räntenivån i världen, trots detta, är för

**Diagram 38 Inflation i OECD-området**  
Procent, månadsvärden



Källa: OECD.

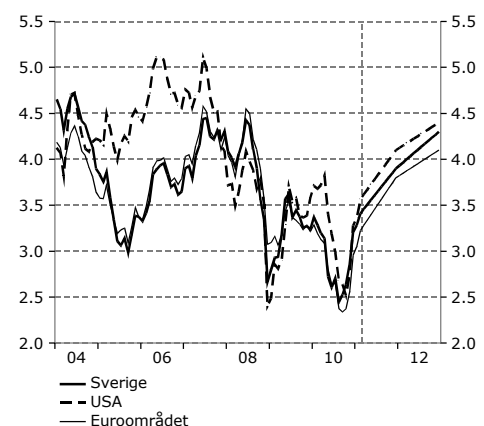
**Diagram 39 Styrräntor**  
Procent, dagsvärden



Källor: ECB, Federal Reserve och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 40 Långräntor, tioåriga statsobligationer**

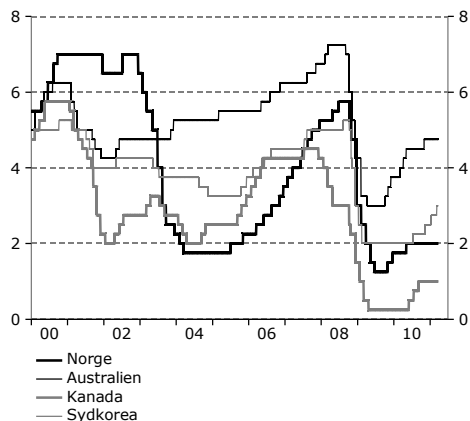
Procent, månadsvärden



Källor: Nationella källor och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 41 Styrräntor**

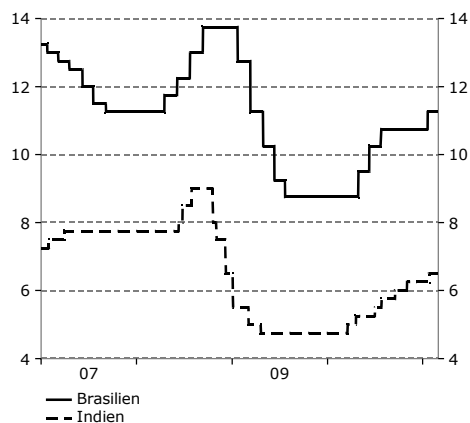
Procent, dagsvärden



Källor: Nationella källor.

**Diagram 42 Styrräntor**

Procent, dagsvärden



Källor: Nationella källor

låg. Penningpolitiken är fortfarande i hög grad expansiv i flera stora ekonomier. Detta driver på den globala BNP-tillväxten och därmed råvarupriserna.

Tillväxtekonomierna har starkare konjunktur och högre inflation än OECD-länderna. Ett något ansträngt resursutnyttjande i länder som Kina och Brasilien medverkar också till att råvaruprisuppgångarna får ett relativt snabbt genomslag i den allmänna prisnivån. Det är därmed i första hand i tillväxtekonomierna som det är motiverat med en snar penningpolitisk åtstramning.

### RISKERNA FÖR EN LÄGRE GLOBAL TILLVÄXT DOMINERAR

Prognosen omgärdas i huvudsak av risker för en svagare global tillväxt, även om indikatorer för till exempel företagsförtroende i OECD-länderna möjligen kan förebåda en högre tillväxt än i prognosen.

Effekterna på den världsekonomin av naturkatastrofen i Japan är svåra att överblicka. Generellt är dock den globala konjunkturen fortsatt känslig för nya störningar som dämpar efterfrågan eftersom styrräntorna redan är låga och möjligheterna att stimulera ekonomin via nya finanspolitiska stimulanspaket är begränsade. Störningar till efterfrågan får därmed större effekt på konjunkturen än vad den skulle få i ett mer normalt konjunkturläge.

Ytterligare utbudsstörningar, till exempel i form av att den politiska oron i Nordafrika och Mellanöstern när Saudiarabien eller Iran, skulle sannolikt pressa upp oljepriset ytterligare. Den globala tillväxten skulle då bli lägre 2011 och 2012. Om oljepriset stiger avsevärt skulle hela den globala återhämtningen hotas.

Den statsfinansiella situationen i Grekland, Irland, Portugal och, i mindre utsträckning, Spanien är fortsatt besvärlig. Konjunkturinstitutets prognoser förutsätter att övriga EU-länder och IMF kommer att bistå de länder som behöver stöd med tillräckliga medel för att säkra dessa länders kortsiktiga finansieringsbehov. Osäkerheten är dock stor och det kan inte uteslutas att länder som Grekland och Irland i förlängningen kan tvingas ställa in betalningar. Om detta sker under ordnade former och spridningseffekterna till det europeiska banksystemet kan begränsas behöver detta inte få betydande realekonomiska konsekvenser. Om det politiska stödet för att fortsätta åtstramningen av de offentliga finanserna skulle minska inom ett eller flera statsfinansiellt svaga länder finns risken att skulderna skrivs ner under mer okontrollerade former. Detta skulle kunna leda till betydande problem i det europeiska banksystemet med potentiellt stora realekonomiska effekter. Sannolikheten för en sådan utveckling bedöms dock som liten.

I flera tillväxtekonomier är resursutnyttjandet något ansträngt, vilket bland annat tar sig uttryck i en högre inflation. Det är dock svårt att bedöma vad den potentiella BNP-nivån är i dessa länder och det finns en risk att resursutnyttjandet är mer ansträngt än Konjunkturinstitutets bedömning. Detta skulle

utgöra en risk för högre global inflation på kort sikt och för lägre global BNP-tillväxt på lite längre sikt. Detta då räntorna skulle behöva höjas avsevärt för att bromsa uppgången i efterfrågan och inflation i dessa länder.

**Tabell 4 BNP och KPI i världen**

Årlig procentuell förändring

	BNP <sup>1</sup>			KPI <sup>2</sup>		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012
USA	2,8	3,2	3,1	1,6	2,5	1,6
Japan	4,0	1,1	2,5	-0,7	0,1	0,4
Kanada	3,1	3,1	2,6	1,8	2,4	2,1
Danmark	2,1	1,9	2,2	2,3	1,9	1,9
Norge	0,4	2,0	2,5	2,4	1,8	1,7
Sverige	5,3	4,2	3,4	1,9	1,8	1,1
Euroområdet	1,7	1,8	1,7	1,6	2,3	1,9
Finland	3,1	3,8	2,8	1,7	3,2	2,2
Tyskland	3,5	2,8	1,8	1,2	2,2	1,7
Frankrike	1,5	2,1	1,9	1,7	2,1	1,7
Italien	1,1	1,2	1,2	1,6	2,3	2,0
Storbritannien	1,3	1,3	1,9	3,3	3,7	1,7
EU	1,7	2,0	2,1	2,1	2,7	2,0
OECD	2,9	2,6	2,8	1,9	2,5	1,9
Indien	10,4	8,5	8,0	12,2	7,5	6,2
Kina	10,3	9,2	9,0	3,4	4,3	3,8
Brasilien	7,5	4,5	4,8	5,1	5,2	4,9
Världen	5,0	4,5	4,5			

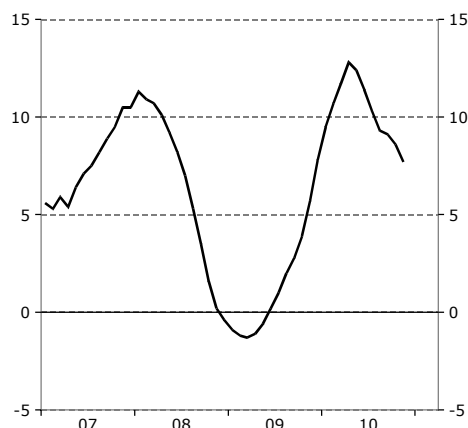
<sup>1</sup> BNP-siffrorna är kalenderkorrigerade och aggregaten beräknas med hjälp av köpkraftsjusterade (Purchasing Power Parity) vikter från IMF.

<sup>2</sup> KPI för EU-länder, inklusive Sverige, avser harmoniserade KPI (HIKP) med undantag för OECD-aggregatet som inkluderar enbart nationella KPI-serier. Aggregaten för EU och euroområdet är vägda med konsumtionsvikter från Eurostat och OECD-aggregatet är vägt med konsumtionsvikter från OECD.

Källor: IMF, OECD, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 43 Fastighetspriser i Kina**

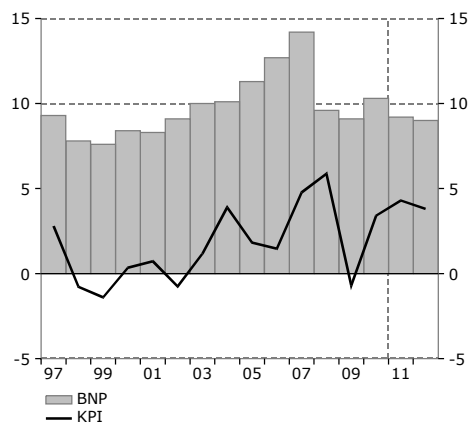
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källa: National Bureau of Statistics, China.

**Diagram 44 BNP och inflation i Kina**

Årlig procentuell förändring respektive procent



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

## Kina

### MILD DÄMPNING AV TILLVÄXTEN

BNP växte med 10,3 procent 2010, vilket bland annat berodde på en stark ökning av offentliga investeringar. Tillväxttakten dämpades emellertid något under året, vilket främst orsakades av en lägre tillväxt i investeringar och export. Det fjärde kvartalet 2010 uppgick tillväxten till 9,8 procent jämfört med motsvarande kvartal 2009.

Avmattningen i investeringstakten förklaras bland annat av att myndigheterna har infört stramare kreditregler för att minska riskerna för överhettning och spekulationsbubblor på fastighetsmarknaden. Bankernas reservkvoter och centralbankens styrräntor har höjts och restriktivare regler för bostadslån har införts. Detta har bidragit till att prisökningstakten på fastigheter har minskat (se diagram 43). Ytterligare penningpolitiska åtgärningar i början av 2011 och ett ökat bostadsbyggande fortsätter att dämpa prisutvecklingen på fastigheter framöver.

BNP-tillväxten minskar till ca 9 procent per år 2011 och 2012 (se diagram 44). Den globala återhämtningen fortsätter att stimulera exporttillväxten, även om takten dämpas av högre exportpriser till följd av bland annat en starkare yuan och snabbt stigande löner. Även investeringarna utvecklas i långsammare takt än 2010, delvis för att penningpolitiken stramas åt. Hushållens konsumtionstillväxt mattas av tillfälligt i år till följd av kraftigt höjda livsmedelspriser. Högre löneökningar, ökad sysselsättning och lägre inflationstakt 2012, bidrar till att hushållens reala disponibelinkomster stiger snabbare, vilket också ökar hushållens konsumtionstakt.

En kommande dämpning av BNP-tillväxten är i linje med regeringens femårsplan för 2011–2015, i vilken målet för tillväxten har sänkts till 7 procent per år från de 7,5 procent som rådde 2006–2010. Detta mål överskreds dock då tillväxten i genomsnitt blev drygt 11 procent. En av orsakerna till att regeringen sänker tillväxtmålet är att man vill flytta fokus från produktion som är enkel, energintensiv och miljöbelastande till en mer avancerad och miljövänlig produktion. Regeringen vill även stimulera hushållens konsumtion, bland annat genom att höja lönenivåerna och förbättra det sociala skyddsnetet.

Inflationen, som har stigit relativt snabbt sedan hösten 2010, uppgick till ca 5 procent i januari 2011. Uppgången förklaras delvis av ökade livsmedels- och råvarupriser. Kinas centralbank har genom att höja in- och utlåningsräntor och bankernas reservkvoter försökt pressa ner inflationstakten. Men ett fortsatt något ansträngt resursutnyttjande medverkar till att inflationstakten blir hög även 2011, varför räntorna höjs ytterligare framöver. Högre räntor och den fortsatta apprecieringen av yuansen bidrar till att inflationstakten faller till ca 3,5 procent 2012, vilket är något under inflationsmålet på 4 procent.



Kinas bytesbalans fortsätter att uppvisa överskott under 2011 och 2012. Men överskotten sjunker framöver jämfört med 2010 års nivå på ca 5 procent av BNP. Detta beror bland annat på att importen stiger snabbare till följd av den starkare utvecklingen i hushållskonsumtionen och den starkare yuanen.

## Japan

### JAPAN ÅTERHÄMTAR SIG FRÅN KATASTROFEN

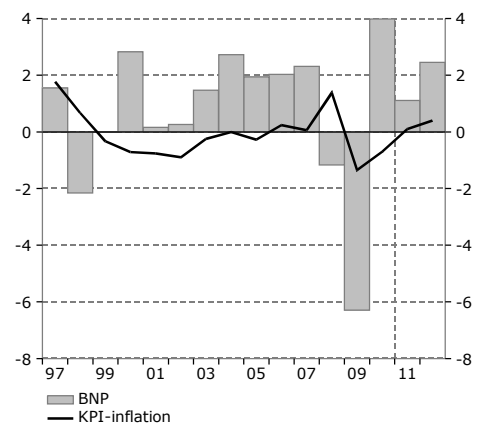
BNP-utvecklingen 2011 och 2012 påverkas av effekterna av den omfattande jordbävningen öster om Japan i mars i år. Värdet på den förstörda kapitalstocken är svårt att uppskatta men bedöms uppgå till ca 15–25 trilioner yen motsvarande ca 3–5 procent av BNP. Detta kan jämföras med jordbävningen i Kobe 1995, som resulterade i en kapitalförstöring på ca 10 trilioner yen. Produktionen i det drabbade området utgör ca 4 procent av Japans totala produktion. Effekterna på ekonomin förvärras denna gång av störningar i elproduktionen för bland annat Tokyo-området som producerar ca 40 procent av Japans BNP.

Störningarna på produktion och infrastruktur har en omedelbar, hämmande effekt på hushållens konsumtion, maskininvesteringarna och exporten, vilket drar ner BNP-tillväxten till nära noll det andra kvartalet i år. Återuppbyggnaden som bedöms komma igång snabbt och bli massiv innebär att investeringarna i stället ökar starkt från och med det tredje kvartalet i år. Detta medverkar till att BNP-tillväxten därefter blir relativt stark under andra halvåret 2011 och 2012. Den successiva uppbyggnaden av produktionsresurserna bidrar till att även tillväxten i exporten och hushållens konsumtion efterhand stärks.

I år och 2012 får tillväxten också stöd av expansiv finans- och penningpolitik för att motverka effekterna av katastrofen. Centralbanken stöttar tillväxten genom att skjuta till likviditet till bankerna och utöka köpen av stats- och företagsobligationer. Den japanska centralbanken fortsätter att hålla styrräntan på mellan 0 och 0,1 procent under 2012. Sammantaget dämpas BNP-tillväxten till 1,1 procent 2011, men stärks till 2,5 procent 2012 (se diagram 45).

Den japanska yenen stärktes något i samband katastrofen, vilket delvis kan ha orsakats av förväntningar om att japanska tillgångar utomlands skulle komma att återföras till Japan inför återuppbyggnaden. Yenen har därefter försvagats efter en samlad intervention av G7-länderna. Därmed minskar riskerna för att även exporttillväxten drabbas alltför mycket, vilket är välkommet i den svåra situation som Japan för närvarande befinner sig i.

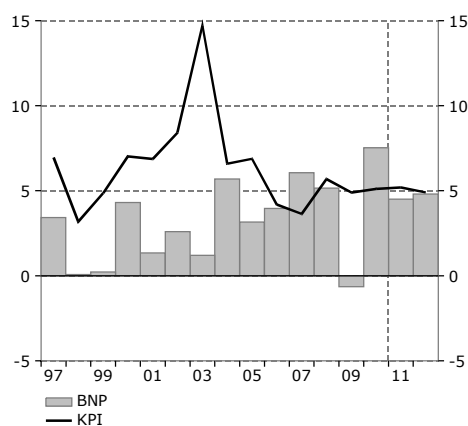
**Diagram 45 BNP och inflation i Japan**  
Årlig procentuell förändring respektive procent



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

**Diagram 46 BNP och inflation i Brasilien**

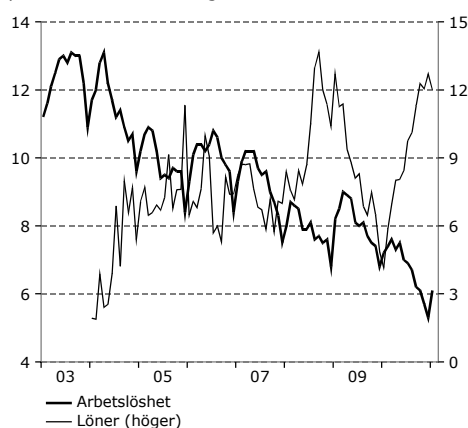
Årlig procentuell förändring respektive procent



Källor: IMF, The Brazilian Institute of Geography and Statistics och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 47 Arbetslöshet och löner i storstäderna i Brasilien**

Procent av arbetskraften respektive årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källa: The Brazilian Institute of Geography and Statistics.

**Diagram 48 Real effektiv växelkurs i Brasilien**

Index, månadsvärden



Källa: Bank for International Settlements.

## Brasilien

### TENDENSER TILL ÖVERHETTNING I BRASILIEN

Brasilien rankades 2010 som den nionde största ekonomin i världen i PPP-justerade termer. BNP-tillväxten på 7,5 procent 2010 (se diagram 46) var också en av de starkaste i världen och den högsta på ca 20 år i Brasilien. Uppgången 2010 var kraftig inom de flesta sektorer, men tillväxten har gynnats särskilt av ökad export och en expansiv finanspolitik.

Den stigande efterfrågan på råvaror i omvärlden har gynnat den brasilianska exporten. Tillsammans med stigande råvarupriser har detta bidragit till ökade inkomster i Brasilien. Offentliga satsningar främst inom infrastruktur har bidragit till att investeringstillväxten varit stark. Hushållen har gynnats av minskad arbetslöshet och höga löneökningar (se diagram 47), vilket har understött en stark konsumtionsutveckling. Den markanta ökningen av den inhemska efterfrågetillväxten och därtill en valuta som har stärkts (se diagram 48) har drivit upp importen kraftigt. Detta har medverkat till att överskottet i handelsbalansen har krympt 2010. Ett negativt tjänstebalanssaldo innebar att bytesbalansen sammantaget uppvisade ett underskott på 2,3 procent av BNP 2010.

Den starka tillväxten och ett ökat kapitalinflöde har bidragit till ett högre inflationstryck och till att centralbanken har höjt styrräntan mer än i många andra länder. Dessa faktorer kan även förklara att den brasilianska valutan, realen, har stärkts med ca 50 procent i reala termer sedan början av 2009 och är starkare än före finanskrisen. Beträffande inflationen uppgick denna i februari i år till 6,4 procent. Detta överstiger inflationsmålet på 4,5 procent och indikerar att resursutnyttjandet i ekonomin därmed är ansträngt. Den brasilianska centralbanken, som sedan april 2009 har höjt styrräntan från 8,75 procent till 11,75 procent, fortsätter därför att strama åt penningpolitiken.

En fortsatt hög efterfrågan på råvaror i omvärlden och stora satsningar i infrastruktur fortsätter att stimulera tillväxten 2011 och 2012. Men den stramare penningpolitiken medverkar till att BNP-tillväxten dämpas till ca 4,5 procent per år de kommande två åren. Åtstramningarna av penningpolitiken bidrar också till att inflationen faller från den nuvarande höga nivån till under 5 procent 2012, det vill säga nära inflationsmålet på 4,5 procent.

## USA

### ÅTERHÄMTNINGEN I USA FORTSÄTTER

Det fjärde kvartalet växte amerikansk BNP med 0,8 procent och nivån på BNP är därmed högre än före krisen. Den slutliga inhemska efterfrågan växte i god takt och tog över som drivkraft

då lagercykeln positiva effekter på efterfrågetillväxten försvann (se diagram 49).<sup>8</sup>

En rad indikatorer tyder på att tillväxten i början av 2011 fortsätter i ungefär samma takt som det fjärde kvartalet 2010. Exempelvis har inköpschefsindex i såväl tillverkningsindustrin som tjänstesektorn fortsatt att stiga och är på mycket höga nivåer (se diagram 50).

Arbetsmarknaden är däremot fortsatt svag. Den senaste tidens återhämtning i ekonomin har endast inneburit en måttlig förbättring av läget på arbetsmarknaden. Sysselsättningen har visserligen ökat de senaste månaderna, men i en långsam takt. I början av 2011 är det ca 7,5 miljoner färre sysselsatta jämfört med slutet av 2007. I jämförelse med tidigare recessioner sedan 1970 har fallet i sysselsättningen varit betydligt större denna gång. Samtidigt har återhämtningen också varit mycket svagare (se diagram 51). Den minskning av arbetslösheten som ändå har skett de senaste månaderna har till viss del berott på att människor har lämnat arbetskraften, och arbetskraftsdeltagandet är nu nere på nivåer som rådde i mitten av 1980-talet (se diagram 52). Långtidsarbetslösheten har dessutom ökat till rekordnivåer.

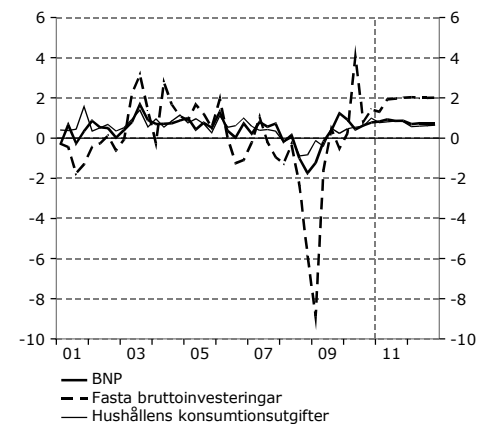
#### LÄGET PÅ ARBETSMARKNADEN FÖRBÄTTRAS FRAMÖVER

Läget på arbetsmarknaden förbättras i en snabbare takt framöver, vilket ökar de disponibla inkomsterna och stimulerar konsumtionen. Hushållen fortsätter att betala av sina skulder och ökar sin sparkvot marginellt 2011, vilket dämpar konsumtionstillväxten något (se fördjupningen ”De amerikanska hushållens sparkvot”). Även det höga oljepriset dämpar konsumtionen det kommande året. År 2011 stimuleras disponibelinkomsterna av de finanspolitiska åtgärder som det beslutades om i slutet av 2010. I början av 2012 stramas finanspolitiken dock åt rejält, eftersom konsolideringsbehoven är stora till följd av den snabbt stigande offentliga skulden. Trots att arbetsmarknaden fortsätter att förbättras, och sparkvoten faller marginellt, kommer därför hushållens konsumtionsutgifter att dämpas något 2012 jämfört med 2011. Sammantaget innebär detta att konsumtionen växer med i genomsnitt ca 3 procent per år, ungefär som det historiska genomsnittet.

De fasta bruttoinvesteringarna växer snabbare 2011 och 2012. Den inhemska efterfrågan stiger under prognosperioden och exporten utvecklas förhållandevis starkt. Kapacitetsutnyttjandet stiger därför så mycket 2011 att behovet av kapacitetshöjande investeringar ökar. Även bostadsinvesteringarna ökar de kommande åren, om än från en mycket låg nivå.

#### Diagram 49 BNP och efterfrågan i USA

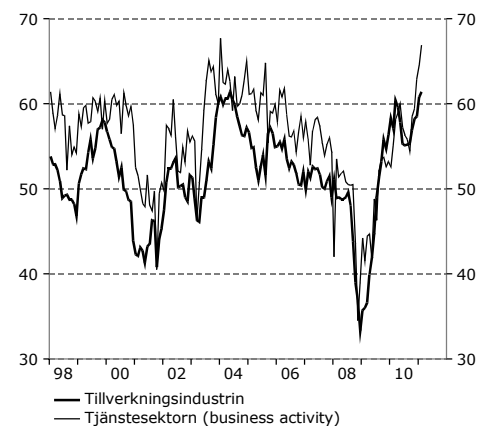
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Bureau of Economic Analysis och Konjunkturinstitutet.

#### Diagram 50 Inköpschefsindex (ISM) i USA

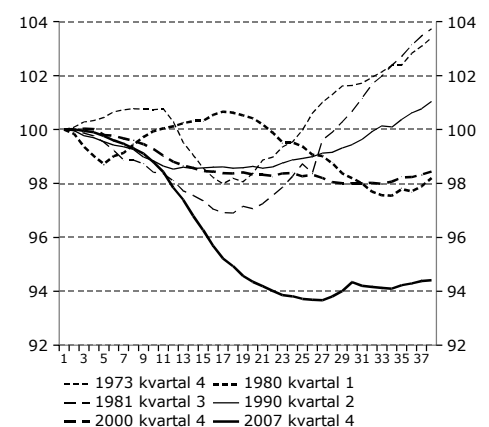
Index, månadsvärden



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

#### Diagram 51 Sysselsättningsfall från historiska toppar i BNP i USA

Index, kvartal före kris=100



Anm. Serienamnet anger sysselsättningen det kvartal då BNP är som högst i respektive konjunkturcykel. Med utgångspunkt från detta kvartal löper tidsserien 37 månader framåt. X-axeln avser antalet månader från tillväxttoppen.  
Källor: Bureau of Labor Statistics och Konjunkturinstitutet.

<sup>8</sup> Slutlig inhemska efterfrågan är summan av hushållens konsumtion, offentlig konsumtion och fasta bruttoinvesteringar.

**Diagram 52 Arbetskraftsdeltagande i USA**

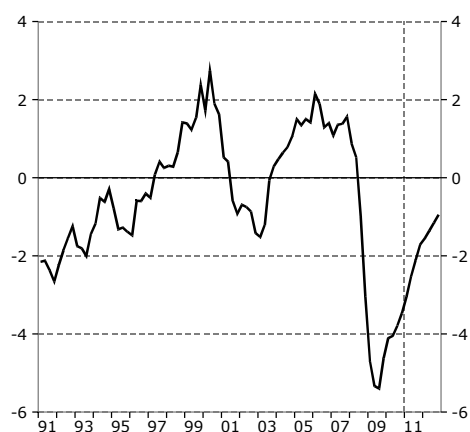
Procent av befolkningen i arbetsför ålder, månadsvärden



Källa: Bureau of Labor Statistics.

**Diagram 53 BNP-gap i USA**

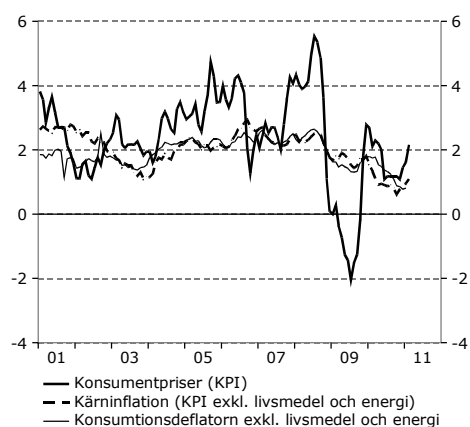
Procent av potentiell BNP, kvartalsvärden



Källor: OECD och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 54 Inflation i USA**

Procent, månadsvärden



Källor: Bureau of Labor Statistics och Bureau of Economic Analysis.

**FORTSATT LÅGT RESURSUUTNYTTJANDE**

Resursutnyttjandet är lågt i USA (se diagram 53). Uppgången i råvarupriserna, framför allt oljepriset, har bidragit till högre inflation. Den underliggande inflationen mätt som inflationen exklusive energi- och livsmedelspriser är dock låg (se diagram 54). Löneökningstakten har fallit till följd av den höga arbetslösheten. Tillsammans med den höga produktivitetstillväxten har detta lett till fallande enhetsarbetskostnader, vilket verkar för ett fortsatt lågt underliggande inflationstryck.

Centralbanken, Federal Reserve, avslutar sitt senaste program för köp av statsobligationer vid halvårsskiftet 2011. Den svaga arbetsmarknaden, stabila långsiktiga inflationsförväntningar och den låga underliggande inflationen innebär att Fed låter styrräntan ligga kvar i intervallet 0–0,25 procent fram till i början av 2012. Under 2012 höjer sedan Fed räntan successivt till 1,75 procent.

Bytesbalansunderskottet var 3,2 procent av BNP 2010. De senaste årens dollarförsvagning bidrar till att stimulera exporten framöver.

**Tabell 5 Valda indikatorer för USA**

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

	2009	2009	2010	2011	2012
Hushållens konsumtionsutgifter	10 001	-1,2	1,8	3,2	2,7
Offentliga konsumtionsutgifter	2 412	1,9	1,0	0,4	-0,4
Fasta bruttoinvesteringar	2 220	-15,0	3,4	6,6	8,3
Lagerinvesteringar <sup>1</sup>	-127	-0,6	1,3	-0,1	0,0
Export	1 578	-9,5	11,8	9,0	8,5
Import	1 965	-13,8	12,7	7,6	7,6
<b>BNP</b>	<b>14 119</b>	<b>-2,6</b>	<b>2,8</b>	<b>3,2</b>	<b>3,1</b>
KPI		-0,3	1,6	2,5	1,6
Arbetslöshet <sup>2</sup>		9,3	9,6	9,1	8,4
Styrränta <sup>3,4</sup>		0,25	0,25	0,25	1,75
Tioårig statsobligationsränta <sup>3</sup>		3,6	3,3	4,1	4,4
Dollar/euro <sup>3</sup>		1,46	1,32	1,38	1,39

<sup>1</sup> Miljarder dollar respektive bidrag till BNP-tillväxten. <sup>2</sup> I procent av arbetskraften.<sup>3</sup> Vid slutet av respektive år. <sup>4</sup> Federal Funds target rate.

Källor: Bureau of Economic Analysis och Konjunkturinstitutet.

## Euroområdet

**TYDLIGARE TECKEN PÅ ÅTERHÄMTNING**

Enligt preliminär statistik uppgick BNP-tillväxten i euroområdet till 0,3 procent det fjärde kvartalet jämfört med närmast föregående kvartal (se diagram 55). Tillväxten det fjärde kvartalet förklarades i första hand av ett starkt nettobidrag från utrikeshandeln. Företagens lagerinvesteringar bidrog samtidigt negativt till tillväxten. Kallt väder i slutet av 2010 i delar av euroområdet

bidrog sannolikt till att dämpa tillväxten i BNP med någon eller ett par tiondelars procentenhet.

Indikatorer för stämningläget i framför allt näringslivet, men även bland hushållen, har stigit till nivåer som ligger över det historiska genomsnittet och tecknar bilden av en fortsatt återhämtning under inledningen av 2011. Under det första halvåret 2011 stiger BNP med i genomsnitt 0,5 procent per kvartal.

Återhämtningen i euroområdet har hittills varit svagare än i till exempel USA och Sverige. Det finns betydande skillnader mellan olika länder i unionen. Flera länder i norra Europa, i synnerhet Tyskland, med relativt stabila statsfinanser och en konkurrenskraftig industri, har påbörjat en tydlig återhämtning. Samtidigt kännetecknas Irland och flera sydeuropeiska euroländer av svåra statsfinansiella problem och svag konkurrenskraft. I dessa länder har återhämtningen varit marginell (se diagram 56).

### GRADVIS STARKARE SLUTLIG INHEMSK EFTERFRÅGAN

Återhämtningen i euroområdet fortsätter under det andra halvåret 2011 och 2012. Uppgången har hittills i första hand drivits av export och lagerinvesteringar. Under kommande år kommer dock den inhemska slutliga efterfrågan att gradvis bli allt viktigare för återhämtningen.

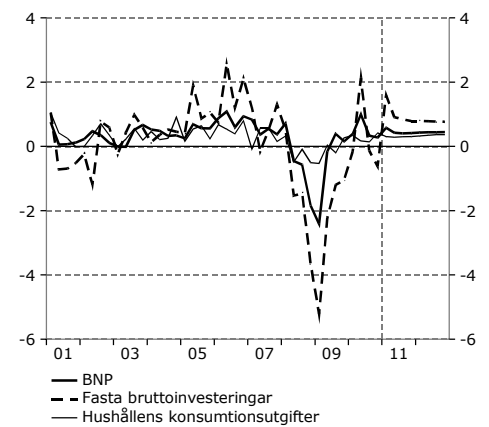
Den snabba återhämtningen i industriproduktionen innebär att kapacitetsutnyttjandet i euroområdet har stigit relativt snabbt det senaste året och närmar sig nu sitt historiska genomsnitt. I takt med att kapacitetsutnyttjandet normaliseras ökar behovet av nyinvesteringar. De europeiska bankernas behov av att öka andelen eget kapital hämmar i viss utsträckning kredittillväxten, men goda vinster i företagen underlättar samtidigt egenfinansierade investeringar i vissa sektorer. De fasta investeringarna i euroområdet föll med 15 procent från det fjärde kvartalet 2007 till det första kvartalet 2010. År 2011 och 2012 återhämtar sig investeringarna i euroområdet, men i slutet av 2012 är de ändå fortfarande lägre än före finanskrisen (se diagram 57).

För hushållen i euroområdet har en hög arbetslöshet och en svag löneutveckling bidragit till låg, eller under 2009 till och med negativ, tillväxt av inkomsterna. Hushållens konsumtion har på motsvarande sätt utvecklats svagt och konsumtionsnivån i slutet av 2010 var fortfarande lägre än före finanskrisen (se diagram 57). Till skillnad från till exempel USA, Storbritannien och Sverige är hushållens sparande i euroområdet trots det inte högre än det var före finanskrisen. Sparandet är dock på en hög nivå och hushållens konsumtion utvecklas i linje med inkomsterna 2011 och 2012. Den finanspolitiska åtstramningen och en förhållandevis hög inflation innebär att den reala inkomstutvecklingen blir måttlig, trots att sysselsättningen stiger.

Återhämtningen de kommande åren präglas av att finanspolitiken blir åtstramande. Beslutade sparprogram i de länder som uppvisar de svagaste statsfinanserna innebär åtstramningar motsvarande 3–5 procent av BNP 2011. Programmen innefattar

### Diagram 55 BNP och efterfrågan i euroområdet

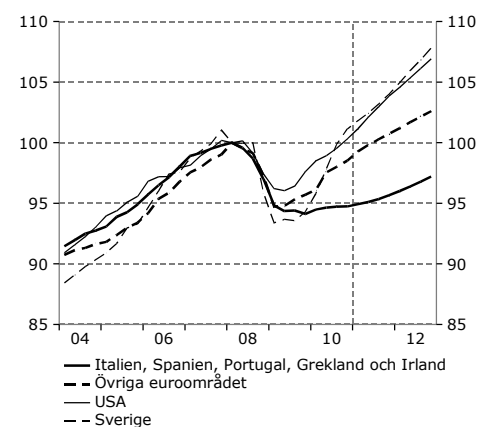
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Eurostat och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 56 BNP i valda länder

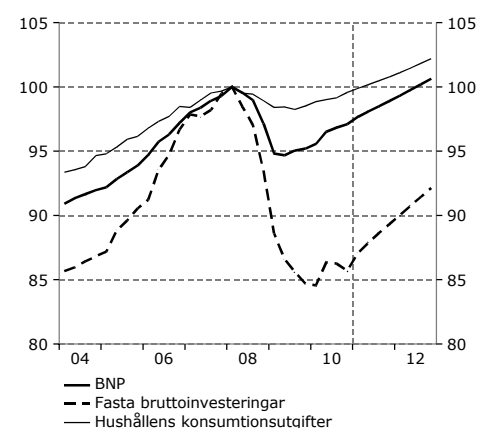
Index 2008 kvartal 1=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Eurostat och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 57 BNP och efterfrågan i euroområdet

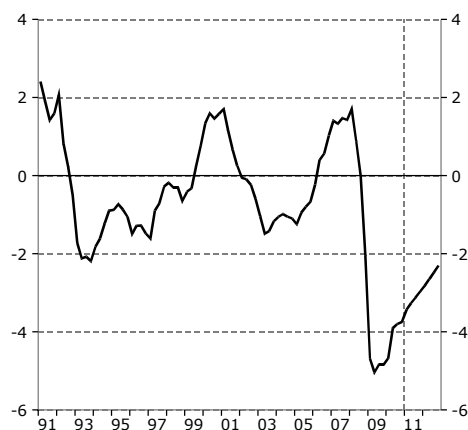
Index 2008 kvartal 1=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Eurostat SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 58 BNP-gap i euroområdet**

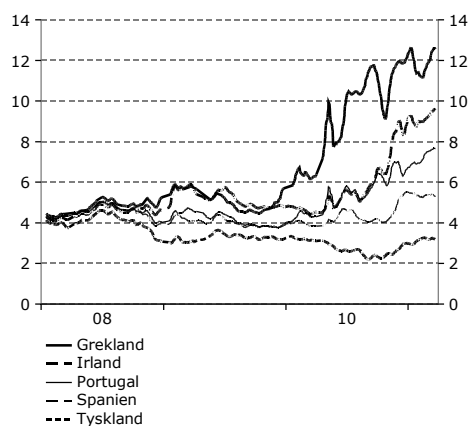
Procent av potentiell BNP, kvartalsvärden



Källor: OECD och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 59 Statsobligationsräntor i valda euroländer**

Procent, dagsvärden, 10-dagars glidande medelvärde



Anm. Löptid: 10 år.

Källa: Reuters.

bland annat pensionsreformer, frysta eller sänkta löner i offentlig sektor och högre mervärdesskatt. Även länder som Tyskland, Frankrike och Italien påbörjar sina konsolideringar 2011. Åtstramningen bedöms för euroområdet som helhet uppgå till i genomsnitt drygt 1 procent av BNP 2011 och knappt 1 procent 2012. Minskade offentliga utgifter och högre skattesatser försvagar den inhemska efterfrågan och importefterfrågan i de länder som stramar åt. Samtidigt bidrar ljusare utsikter på arbetsmarknaden och det stigande kapacitetsutnyttjandet i vissa euroländer till att den inhemska efterfrågan ändå ökar gradvis de kommande åren.

Det kraftiga fallet i investeringar under krisen har medfört en begränsad uppbyggnad av produktivt kapital. Tillsammans med en viss uppgång i jämviktsarbetslösheten bidrar detta till att den potentiella tillväxten är lägre en tid framöver än åren före finanskrisen. Resursutnyttjandet stiger därför något trots att euroområdets ekonomi uppvisar förhållandevis låga tillväxttal. De lediga resurserna i ekonomin, mätt som BNP-gap, är dock fortfarande betydande i slutet av 2012 (se diagram 58).

#### LÅNGSIKTIG LÖSNING AV DEN STATSFINANSIELLA SITUATIONEN DRÖJER

Den statsfinansiella situationen i flera euroländer är fortsatt mycket ansträngd, vilket har bidragit till en betydande osäkerhet på kreditmarknaderna. Detta gäller särskilt Grekland, Irland, Portugal och till viss del även Spanien (se diagram 59). Under 2010 blev Grekland och Irland tvungna att söka nödlån hos IMF, EU och övriga euroländer eftersom de inte längre hade råd att finansiera sina skulder på kreditmarknaden. Nödlånen, som i första hand är utformade för att lösa ländernas akuta likviditetsproblem, är villkorade med att länderna ska genomföra omfattande finanspolitiska saneringsprogram.

Den ränta Grekland och Irland betalar på nödlånen är betydligt lägre än vad länderna skulle behöva betala på kreditmarknaden men det är ändå oklart om räntan är tillräckligt låg för vara förenlig med en långsiktigt hållbar skuldsituation. Fortsatt höga statsobligationsräntor i Grekland och Irland och fortsatta nedgraderingar av ländernas kreditbetyg antyder att skuldsituationen trots nödlånen är ohållbar.

Kortsiktigt är finansieringen för Grekland och Irland tryggad via EU och IMF:s stabiliseringsfacilitet. Portugal och Spanien finansierar sig däremot tillsvidare på den privata kreditmarknaden, men under inledningen av 2011 har framför allt portugisiska statsobligationsräntor stigit. Den tioåriga statsobligationsräntan är nu över 7 procent och många bedömare anser att en sådan räntenivå är oförenlig med en hållbar skuldutveckling. Det är därför troligt att Portugal tvingas till att söka finansieringsstöd från EU och IMF inom en snar framtid. Samtidigt tyder mycket på att Spanien kommer att lösa sina finansieringsproblem på

egen hand, även om den spanska statens finansieringsbehov är betydande.

Euroländerna beslutade i slutet av mars om upprättandet av en permanent räddningsfacilitet, European Structural Mechanism (ESM), till vilka länder ska kunna vända sig i ett läge när landet inte längre kan finansiera sina lån på kreditmarknaden. ESM träder i kraft i juli 2013 och kommer att ha en utlåningskapacitet på 500 miljarder euro. Därmed blir den ett komplement till den nuvarande, tillfälliga, lånefaciliteten som löper ut under 2013. Upprättandet av ESM åtföljs av en skärpt stabilitetspakt med en mer omfattande budgetbevakning och makroekonomisk övervakning.

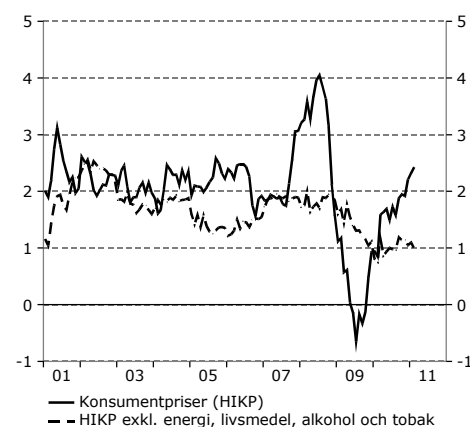
Prognosen förutsätter att euroländerna uppfyller den Europeiska kommissionens krav på åtstramningar, angivna i respektive lands Excess Deficit Procedure (EDP). Euroländerna förväntas därför generellt uppvisa ett budgetunderskott som inte överstiger 3 procent av BNP år 2013. Kombinationen av hög skuldsättning, höga räntor, svaga tillväxtutsikter och socialt missnöje i Grekland och Irland innebär dock att det fortfarande finns en risk att genomförandet av aviserade åtstramningar inte räcker för att åstadkomma en tillräcklig konsolidering av statsfinanserna. Ett eller båda länderna kan då tvingas att ställa in betalningar på sina skulder. En ordnad omstrukturering av Greklands och/eller Irlands statsskuld med stöd från övriga EU-länder, IMF och ECB antas i så fall kunna genomföras utan större spridningseffekter på de finansiella marknaderna. De realekonomiska effekterna för euroområdet som helhet blir därmed måttliga på kort sikt.

### ECB HÖJER STYRRÄNTAN I LÅNGSAM TAKT

Uppgången i råvarupriser har varit den främsta förklaringen till att inflationen i euroområdet, mätt som den årliga förändringen i det harmoniserade konsumentprisindexet (HIKP), har stigit det senaste året. I februari 2011 uppgick inflationen till 2,3 procent och den väntas stiga ytterligare de närmaste månaderna. Den underliggande inflationen, det vill säga HIKP, exklusive energi, livsmedel, alkohol och tobak, har också stigit det senaste året, men är fortfarande låg. I februari var den underliggande inflationen 1,2 procent (se diagram 60). Det fjärde kvartalet 2010 var lönetillväxten i näringslivet 1,4 procent jämfört med motsvarande kvartal 2009 och enhetsarbetskostnaden föll med 0,1 procent. Kostnadstrycket i euroområdet bedöms därmed vara mycket svagt.

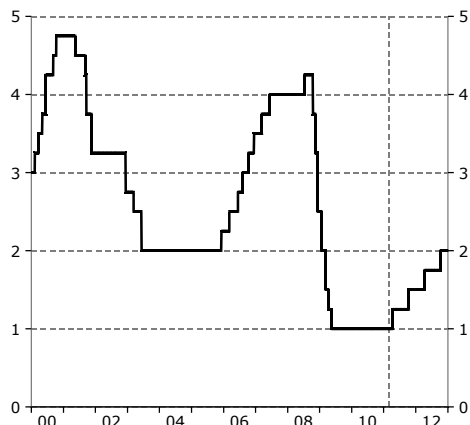
Den europeiska centralbanken (ECB) indikerade i samband med sitt penningpolitiska möte i mars att banken avser att höja styrräntan i euroområdet i april 2011. Ränthöjningen motiveras med att HIKP-inflationen har stigit över centralbankens mål om en inflation under men nära 2 procent. Den högre inflationen beror i huvudsak på högre internationellt bestämda råvarupriser. ECB kan inte i någon större utsträckning påverka dessa priser,

**Diagram 60 Inflation i euroområdet**  
Procent, månadsvärden



Källa: Eurostat.

**Diagram 61 Styrränta i euroområdet**  
Procent, dagsvärden



Källor: ECB och Konjunkturinstitutet.

men genom att höja räntan och därmed möjligen stärka euron, kan den eventuellt begränsa genomslaget på inflationen i euroområdet.

Det låga resursutnyttjandet under flera år framöver och en något starkare euro talar för att den underliggande inflationen blir låg 2011 och 2012. Uppgången i råvarupriser förutses bromsa de kommande åren. Detta bidrar till att HIKP-inflationen faller tillbaka till 1,9 procent 2012. ECB väljer därmed att höja räntan i långsam takt. I slutet av 2012 är referäntan 2,00 procent (se diagram 61).

**Tabell 6 Valda indikatorer för euroområdet<sup>1</sup>**

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

	2009	2009	2010	2011	2012
Hushållens konsumtionsutgifter	5 086	-1,1	0,8	1,2	1,3
Offentliga konsumtionsutgifter	1 955	2,4	0,7	0,1	0,2
Fasta bruttoinvesteringar	1 741	-11,2	-0,8	2,9	3,2
Lagerinvesteringar <sup>2</sup>	-55	-0,8	0,4	0,1	0,1
Export	3 174	-13,1	10,6	8,2	5,7
Import	3 055	-11,6	8,6	7,3	5,5
<b>BNP</b>	<b>8 847</b>	<b>-4,0</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>
HIKP		0,3	1,6	2,3	1,9
Arbetslöshet		9,4	10,0	9,8	9,5
Styrränta <sup>3,4</sup>		1,00	1,00	1,50	2,00
Tioårig statsobligationsränta <sup>3</sup>		3,2	3,0	3,8	4,1
Dollar per euro <sup>3</sup>		1,46	1,32	1,38	1,39

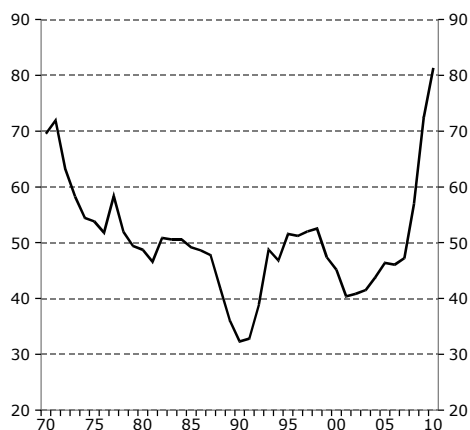
<sup>1</sup> Avser Euro12. <sup>2</sup> Miljarder euro respektive bidrag till BNP-tillväxten. <sup>3</sup> Vid slutet av respektive år. <sup>4</sup> Refiränta.

Källor: Eurostat och Konjunkturinstitutet.

## Storbritannien

**Diagram 62 Offentlig skuldsättning i Storbritannien**

Procent av BNP



Källa: Office för National Statistics.

### BUDGETÅTSTRAMNINGAR TYNGER BRITTISK EKONOMI

BNP i Storbritannien föll med 0,6 procent det fjärde kvartalet 2010, jämfört med föregående kvartal. En osedvanligt bister vinter förstärkte den negativa utvecklingen av BNP. Nedgången följde på fyra kvartal med positiv tillväxt. Den brittiska ekonomins återhämtning från de stora BNP-fallen 2008 och 2009 bröts därmed.

Brittisk ekonomi befinner sig i ett problematiskt läge. Flera år med stora offentliga budgetunderskott har medfört att den brittiska statens skulder som andel av BNP har stigit till höga nivåer (se diagram 62). Den brittiska staten betalar för närvarande en förhållandevis låg ränta på sina skulder (se diagram 63). Men det finns en rädsla bland brittiska politiska beslutsfattare att skuldnivån kommer att stiga till nivåer som orsakar högre räntor framöver om inte den statliga budgeten redan nu stramas åt. Denna rädsla var en av huvudorsakerna bakom att den brittiska reger-



ingen under hösten 2010 lanserade ett budgetförslag som innebär skatthöjningar och kraftiga utgiftsminskningar de kommande åren. Budgettätstramningarna leder till att den offentliga konsumtionen faller under prognosperioden. Vidare dämpas hushållens konsumtion då skatthöjningar och sänkta ersättningar urholkar hushållens disponibla inkomster. Hushållens konsumtion stiger med mindre än 1 procent under 2011 och med drygt 1 procent 2012. I förhållande till historiska erfarenheter är detta låga tillväxttakter. Som en jämförelse växte hushållens konsumtion med i genomsnitt 3 procent 1992–2007.

Sammantaget blir tillväxten i den inhemska efterfrågan förhållandevis låg i brittisk ekonomi de kommande åren, med tillväxttakter på mindre än 1 procent 2011 och 2012. Det svaga inhemska efterfrågetrycket medför även att importefterfrågan blir relativt låg. Samtidigt stimulerar en historiskt svag real växelkurs (se diagram 64) efterfrågan på brittiska exportvaror, något som medför att nettoexportens bidrag till BNP blir förhållandevis högt. Brittisk BNP växer med 1,3 procent 2011 och 1,9 procent 2012.

#### STYRRÄNTAN HÖJS UNDER 2011

Inflationen i den brittiska ekonomin mätt som KPI steg över den brittiska centralbankens inflationsmål på 2 procent 2010. En höjd moms i början av året förklarar en betydande del av uppgången. Inflationen rensad för skatteförändringar var lägre (se diagram 65). De senaste månaderna förklarar stigande livsmedel- och energipriser en stor del av uppgången i konsumentprisindex. Trots ett lågt resursutnyttjande, vilket verkar återhållande på inflationen på sikt, väljer den brittiska centralbanken höja räntan under 2011. Detta för att undvika att inflationsförväntningarna bland brittiska hushåll och företag blir alltför höga, vilket på sikt skulle kunna få återverkningar på den faktiskt inflationen. En högre ränta och fallande inflation medför att penningpolitiken blir mindre expansiv under prognosperioden.

#### Diagram 63 Statsobligationsräntor i Storbritannien

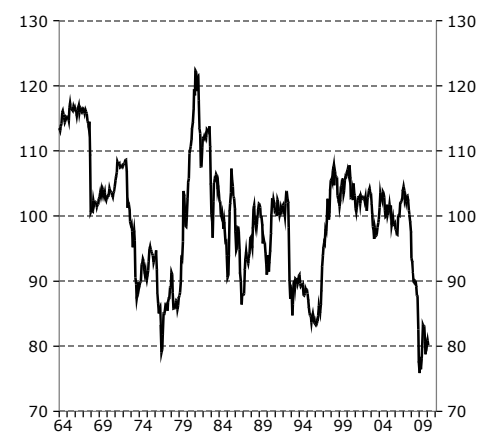
Procent, månadsvärden



Källa: Bank of England.

#### Diagram 64 Real effektiv växelkurs i Storbritannien

Index, månadsvärden

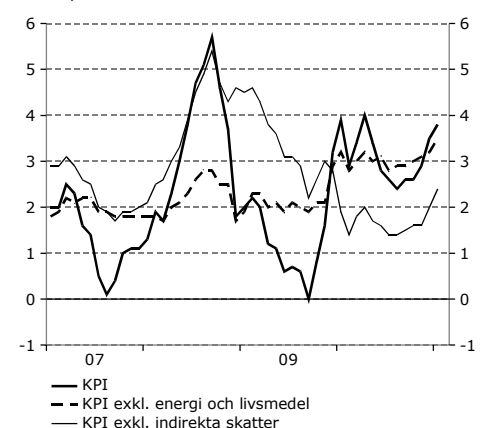


Anm. Baserad på KPI.

Källa: Bank for International Settlements.

#### Diagram 65 Konsumentpriser i Storbritannien

Index, månadsvärden



Källa: Office for National Statistics.



## FÖRDJUPNING

### De amerikanska hushållens sparkvot

De amerikanska hushållens konsumtion motsvarar drygt 70 procent av BNP och deras beslut om att konsumera eller spara har därmed en stor betydelse för den ekonomiska utvecklingen. I mitten på 1980-talet var de amerikanska hushållens sparkvot ca 10 procent.<sup>9</sup> Därefter föll den till som lägst ca 1 procent i mitten av 2000-talet (se diagram 66). Sedan finanskrisen inleddes har de amerikanska hushållen snabbt ökat sitt sparande. I februari 2011 var sparkvoten 5,8 procent, och den börjar nu närma sig genomsnittet sedan 1960 på 7 procent (se tabell 7). Hushållens ökade sparande har hållit tillbaka konsumtionen som i reala termer är i stort sett på samma nivå som i slutet av 2007. I denna fördjupning analyseras de senaste decenniernas utveckling av sparkvoten samt hur den förväntas utvecklas i framtiden.

**Tabell 7 De amerikanska hushållens sparkvot**

Procent av disponibel inkomst

	1960- talet	1970- talet	1980- talet	1990- talet	2000- talet	2000- 2007	2008- 2010	1960- 2010
Genomsnittlig sparkvot	8,3	9,6	8,6	5,5	3,2	2,7	5,3	7,0

Källor: Bureau of Economic Analysis och Konjunkturinstitutet.

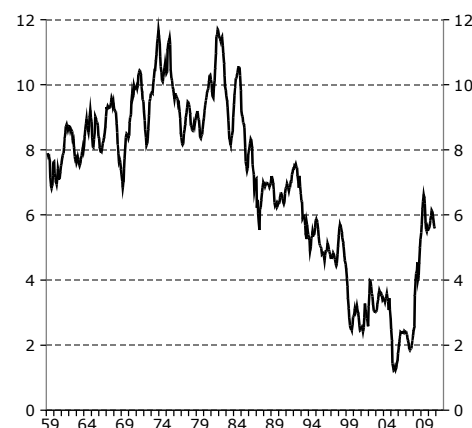
#### EKONOMISK TEORI OM HUSHÅLLENS SPARANDE

Hushållens sparandebeslut drivs av en rad olika faktorer. De viktigaste är att kunna finansiera konsumtionen efter pensioneringen, försiktighetssparande relaterat till en osäker framtid, sparande för att lämna arv efter sig till kommande generationer och sparande för att ha råd att investera i bostad, bil etcetera. Många analyser av hushållens sparande- och konsumtionsbeslut utgår ifrån olika versioner av den så kallade livscykelhypotesen. Enligt denna teori väljer hushållen konsumtion idag baserad på sin förväntade livsinkomst eller livsförmögenhet, vilken baseras på faktiska tillgångar, nuvarande inkomster och förväntade inkomster. Detta implicerar att en ökning i den förväntade permanenta inkomsten leder till en ökad konsumtion, även om den faktiska inkomsten inte förändras. För att finansiera en ökad konsumtion i det läget måste skuldsättningen öka eller tillgångar säljas av, det vill säga sparandet minskar.

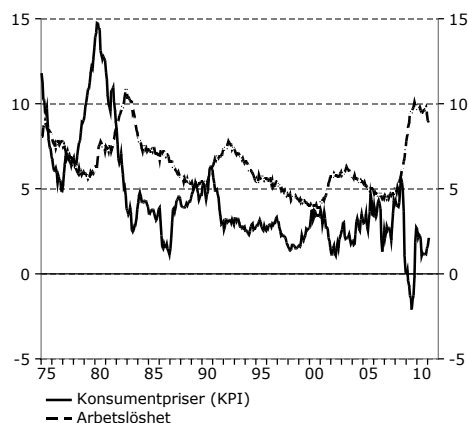
<sup>9</sup> Sparkvoten definieras som hushållens sparande som andel av disponibelinkomsten, uttryckt i procent. Hushållens sparande är skillnaden mellan disponibelinkomsten och konsumtionsutgifterna.

**Diagram 66 Hushållens sparkvot**

Procent av disponibel inkomst, 5-månaders centrerat glidande medelvärde



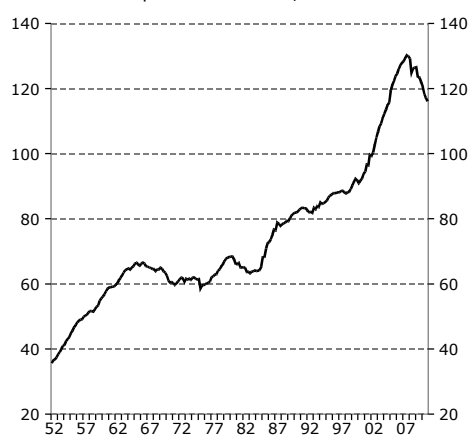
Källor: Bureau of Economic Analysis och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 67 Inflation och arbetslöshet**  
Procent, månadsvärden

Källa: Bureau of Labor Statistics.

**Diagram 68 Nominell ränta på statspapper**  
Procent, månadsvärden

Källa: Reuters.

**Diagram 69 Hushållens skulder**  
Procent av disponibel inkomst, kvartalsvärden

Källor: Bureau of Economic Analysis, Federal Reserve och Konjunkturinstitutet.

En konsekvens av livscykelhypotesen är att konsumtionen jämnas ut över tiden. En ytterligare följd är att konsumtionen är känslig för de förändringar av inkomsten som uppfattas som permanenta, men mindre känslig för kortsiktiga förändringar i inkomsten.

Demografen eller åldersfördelningen i en population är av särskild vikt enligt livscykelhypotesen, eftersom hypotesen innebär att sparandet varierar med åldern. Individen sparar under arbetsåren för att finansiera konsumtionen under pensionsåren. En ökning av antalet pensionärer i populationen förväntas därmed minska den aggregerade sparkvoten.

### VARFÖR FÖLL SPARKVOTEN FRÅN MITTEN AV 1980-TALET?

Det finns många förklaringar till varför de amerikanska hushållens sparkvot föll från mitten av 1980-talet till mitten av 2000-talet.<sup>10</sup>

Den makroekonomiska stabiliteten föreföll vara hög från början av 1990-talet, med en förhållandevis låg arbetslöshet och en stabil och låg inflation (se diagram 67). Hushållen bedömde sannolikt detta som att risken för ett oväntat inkomstbortfall hade minskat, vilket minskade försiktighetssparandet.

En annan möjlig förklaring är att hushållen justerade upp sina förväntningar om kommande inkomster till följd av den starka ökningen av produktiviteten i den amerikanska ekonomin som inträffade från mitten av 1990-talet till mitten av 2000-talet. Den förväntade permanenta inkomsten steg därmed vilket ledde till ett minskat sparande.

Nedgången i sparandet kan också förklaras av utvecklingen på kreditmarknaden med uppmjukade krav på låntagarna och nya instrument som gjorde att fler hushåll fick tillgång till krediter, att andra kunde låna mer än de tidigare hade gjort och att lånekostnaderna minskade. Samtidigt föll räntorna trendmässigt, såväl statsobligationsräntor som styrräntan, även i reala termer (se diagram 68). Sammantaget ledde detta till en mycket kraftig skulduppbyggnad och en lägre sparkvot (se diagram 69).

En generös kreditgivning och en låg styrränta bidrog också till stigande tillgångspriser och därmed stigande nettoförmögenhet. I USA har sambandet mellan förmögenheten och sparkvoten varit starkt sedan 1960-talet. Individer vars förmögenhet har stigit snabbt har ett minskat behov att spara av sina löpande inkomster. I relation till den disponibla inkomsten ökade nettoförmögenheten från 450 procent i mitten av 1980-talet till nära 650 procent i mitten av 2000-talet (se diagram 70). Huspriserna fördubblades från mitten av 1990-talet till mitten av

<sup>10</sup> Även många andra länder upplevde en stor nedgång i hushållens sparkvot under denna period.

2000-talet och steg särskilt snabbt från 2000.<sup>11</sup> Förutom den direkta förmögenhetseffekten skapade de snabbt stigande huspriserna utrymme för ytterligare ökad skuldsättning eftersom bostaden användes som säkerhet för nya lån. Hushållen tycks sammantaget ha ansett att husprisuppgången motiverade ett minskat sparande.

#### VARFÖR HAR SPARKVOTEN STIGIT EFTER FINANSKRISEN?

Många av de faktorer som bidrog till den fallande sparkvoten har nu reverserats, vilket förklarar uppgången i sparkvoten. Tillgångspriserna rasade i samband med finanskrisen, då både börsen och huspriserna föll. Sedan 2009 har fallet upphört och framför allt börsen har återtagit en stor del av nedgången. Huspriserna har däremot inte börjat stiga. Sammantaget är hushållens förmögenhet i början av 2011 betydligt lägre än i slutet av 2007, vilket har resulterat i att hushållen sparar en större andel av disponibelinkomsten (se diagram 70).

De senaste årens osäkra ekonomiska läge och svaga arbetsmarknad har ökat försiktighetssparandet.<sup>12</sup> Det ökade sparandet reflekterar troligen också nedreviderade förväntningar om framtida inkomster. Det högre sparandet skulle i sådant fall delvis syfta till att jämna ut konsumtionen över tiden.

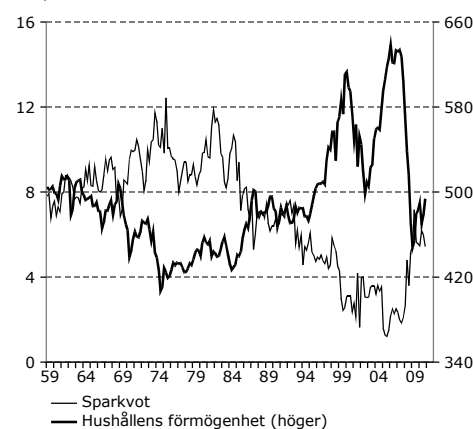
Hushållens bruttoskulder som andel av disponibelinkomsten var historiskt mycket höga innan finanskrisen bröt ut och de bara har minskat lite sedan dess (se diagram 69). Höga skulder gör hushållen mer utsatta för ekonomiska störningar som fallande tillgångspriser och stigande finansieringskostnader. Detta har bidragit till en vilja hos hushållen att minska sina lån och därigenom förbättra balansräkningarna.

I samband med finanskrisen stramades kreditvillkoren åt i den amerikanska ekonomin. För många hushåll är de fortfarande stramare eftersom kreditinstituten har stramat åt sin kreditgivningspolicy och eftersom kreditvärdigheten har minskat hos många hushåll. Sammantaget verkar detta för ett högre sparande.

Det offentliga budgetunderskottet har stigit dramatiskt, vilket har medfört en högre offentlig skuldsättning. Detta kan också ha bidragit till ett ökat privat sparande eftersom hushållen inser att de stora offentliga underskotten måste åtgärdas genom exempelvis högre skatter i framtiden. Hushållens förväntade framtida disponibelinkomst blir därmed lägre.

**Diagram 70 Hushållens sparkvot och nettoförmögenhet**

Procent av disponibel inkomst, månads- respektive kvartalsvärden



Källor: Bureau of Economic Analysis, Federal Reserve och U.S. Department of Commerce.

<sup>11</sup> Av bruttoförmögenheten utgör ca 67 procent finansiella tillgångar (aktier och räntepapper) och ca 33 procent reala tillgångar (av vilka bostäder står för merparten).

<sup>12</sup> Arbetslösheten har stigit till ca 9 procent från knappt 5 procent i slutet av 2007. Det är också 7,5 miljoner färre sysselsatta än i slutet av 2007. Bredare mått på arbetslöshet där exempelvis människor som ofrivilligt arbetar deltid ingår, visar en arbetslöshet på ca 16 procent.

**Diagram 71 Hushållens skuldtjänstkvot.**

Procent av disponibel inkomst, kvartalsvärden

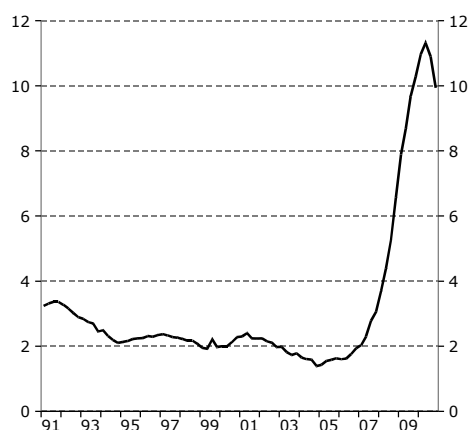


Anm. Skuldtjänstkvoten anger hur stor andel av disponibel inkomsten som krävs för att betala räntor och amorteringar.

Källa: Federal Reserve.

**Diagram 72 Betalningsförseningar i bankernas bostadsutlåning**

Procent av utestående utlåning, kvartalsvärden



Källa: Federal Reserve.

**FRAMTIDA UTVECKLING AV SPARKVOTEN**

Sparkvoten har stigit med drygt 4 procentenheter sedan krisen inleddes och är nu på den högsta nivån sedan mitten av 1990-talet. För att nå genomsnittet sedan 1960 på 7 procent, måste kvoten dock stiga ytterligare drygt 1 procentenhet. Den framtida utvecklingen av sparkvoten hänger nära samman med hur långt anpassningen av hushållens balansräkningar har nått och hur snart konjunkturen normaliseras.

Nettoförmögenheten i förhållande till disponibelinkomsten har visserligen slutat att falla men var det fjärde kvartalet 2010 på samma nivå som i början av 1990-talet. Skulderna som andel av disponibelinkomsterna har fallit från 130 procent 2007 till 116 procent det fjärde kvartalet 2010, men är fortsatt höga. Det är rimligt att anta att hushållen vill förbättra sina balansräkningar ytterligare genom att öka sitt sparande och amortera på sina skulder.

De senaste årens svaga tillväxt och arbetsmarknad har ökat försiktighetssparandet. Sannolikt kommer hushållen att behålla detta högre försiktighetssparande de närmaste åren.<sup>13</sup>

Skuldtjänstkvoten har fallit tillbaka rejält sedan krisen inleddes 2007 och är nu ungefär på det historiska genomsnittet (se diagram 71). Detta talar för att skulderna är hanterbara för hushållen. Mot detta står att utmätningarna och antalet låntagare som ligger efter med att betala på sina lån fortfarande är mycket höga, även om de har minskat något den senaste tiden (se diagram 72).

**SLUTSATSER**

Utvecklingen av de amerikanska hushållens sparkvot har de senaste decennierna till stor del följt utvecklingen av hushållens nettoförmögenhet. Hushållens skulder ökade dramatiskt fram till 2007, vilket ledde till att konsumtionen kunde öka snabbare än inkomsterna. En generös kreditgivning och en låg styrränta bidrog till snabbt stigande tillgångspriser. Detta skapade i sin tur utrymme för en ökad skuldsättning.

De senaste åren har förmögenheterna minskat kraftigt vilket har gjort att hushållssektorns balansräkning har försvagats. Hushållen har därför börjat öka sitt sparande och betala av på lånen. Skulderna är fortfarande historiskt höga. Sparkvoten väntas därmed fortsätta att stiga något 2011. År 2012 stramas finanspolitiken åt vilket har en dämpande effekt på disponibelinkomsten. Detta leder till att sparkvoten troligen faller något 2012.

<sup>13</sup> Den stora efterkrigsgenerationen som nu går i pension kan å andra sidan möjligen bidra till ett minskat hushållssparande framöver, även om effekten är mycket osäker.

## BNP och efterfrågan

**Den svenska ekonomin återhämtar sig snabbt efter fallet 2008–2009. Den rekordstarka BNP-ökningen 2010 skedde på bred front. Åren 2011 och 2012 ökar hushållens konsumtion och framför allt de fasta bruttoinvesteringarna än snabbare. Trots det dämpas BNP-tillväxten då lagerinvesteringarna slutar att bidra positivt till efterfrågetillväxten och exporten ökar långsammare.**

### STARK AVSLUTNING PÅ 2010

Den svenska ekonomin har återhämtat sig snabbt efter det stora fallet 2008–2009 och BNP-tillväxten 2010 var en av de högsta sedan andra världskriget. Avslutningen på året blev mycket stark och det fjärde kvartalet ökade BNP med 7,3 procent jämfört med det fjärde kvartalet 2009 (se diagram 73).<sup>14</sup> Exporten fortsatte att växa snabbt och tillväxten uppgick till 13 procent. Hushållens konsumtion utvecklades också starkt. Bakom uppgången på 4 procent låg bland annat en stark utveckling för bilkonsumtionen och konsumtionen utomlands. Dessa delar av hushållens konsumtion är relativt konjunkturkänsliga, vilket tyder på att hushållen under senare tid har blivit allt mindre försiktiga och tillgodoser ett uppdämt konsumtionsbehov som byggts upp sedan krisen. Bidraget från lagerinvesteringarna till efterfrågetillväxten dämpades men var fortsatt positivt.

De fasta bruttoinvesteringarna fortsatte att öka snabbt. Takten avtog dock något till 9 procent från det tredje kvartalets 11 procent. Uppgången var bred, förutom i industrin där investeringarna fortsatte att falla. Bostadsinvesteringarna och investeringarna i tjänstebranscherna ökade särskilt snabbt.

Också i säsongsrensade termer var BNP-tillväxten hög det fjärde kvartalet 2010, eller 1,2 procent jämfört med närmast föregående kvartal (se diagram 74). De säsongsrensade tillväxttalen är dock mycket osäkra till följd av de senaste årens mycket stora variationer i utvecklingen.<sup>15</sup>

### FORTSATT UPPGÅNG MEN TILLVÄXTTOPPEN ÄR PASSERAD

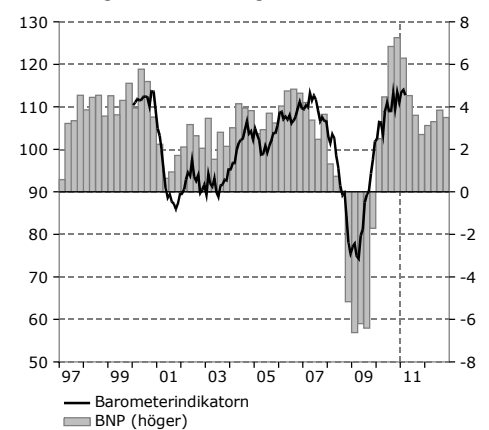
Även om uppgången i de flesta indikatorer har stannat av under den senaste tiden befinner de sig på höga nivåer (se diagram 75). Trots det är bedömningen att tillväxten dämpas framöver (se diagram 73 och diagram 74). Det beror till stor del på lagercykeln. Företagen ökar sina lager ytterligare 2011, men i en lägre takt än under 2010. Då byggdes lagren upp efter de mycket stora

<sup>14</sup> Siffrorna i detta stycke avser förändringen jämfört med det fjärde kvartalet 2009 i kalenderkorrigerade termer.

<sup>15</sup> Se fördjupningen "Bilden av BNP-utvecklingen under 2009 – en historia att skriva om" i *Konjunkturläget*, mars 2010 samt faktarutan "Ändrad metod för säsongsrensning ger ny bild av konjunkturförloppet 2008" i *Konjunkturläget*, juni 2009.

**Diagram 73 Barometerindikatorn och BNP-tillväxten**

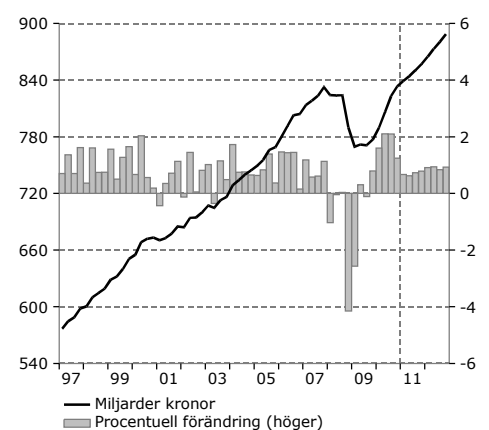
Index, månadsvärden respektive årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

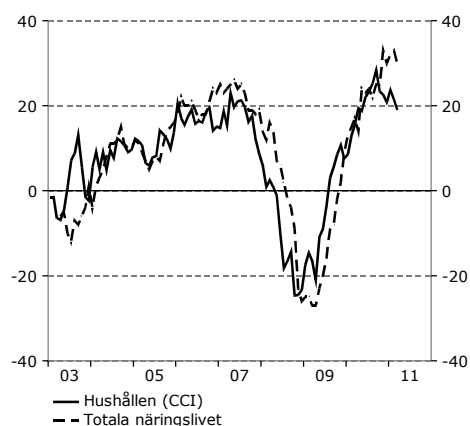
**Diagram 74 BNP till marknadspris**

Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



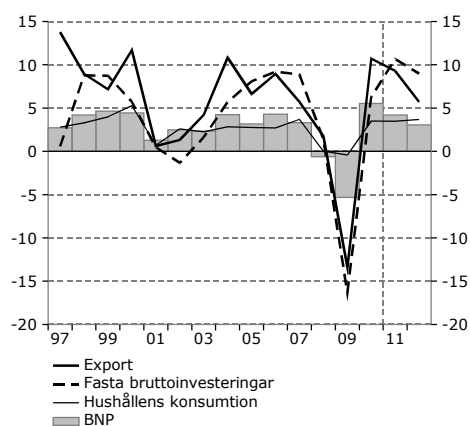
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 75 Hushållens och näringslivets förtroendeindikatorer**  
Nettotal, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

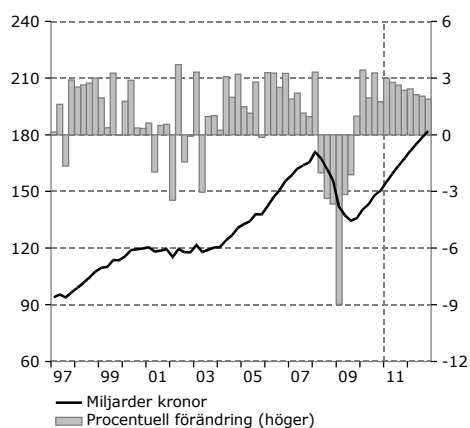
**Diagram 76 BNP och efterfrågan**  
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 77 Fasta bruttoinvesteringar**

Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

neddragningarna 2009. År 2012 ökar lagren ännu något långsammare. Från att 2010 ha gett ett bidrag till efterfrågetillväxten med motsvarande drygt 2 procent av BNP, ger lagerinvesteringarna 2011 och 2012 därför något negativa bidrag till efterfrågetillväxten (se tabell 8).

Utvecklingen för lagerinvesteringarna hos flertalet viktiga handelspartner är lik den i Sverige, vilket innebär att efterfrågetillväxten minskar även där. Det innebär i sin tur att svensk exporttillväxt dämpas efter den höga tillväxten 2010. Även det första kvartalet 2011 blir exporttillväxten hög, men den växlar därefter ner. År 2012 ökar exporten med 6 procent (se diagram 76), vilket är i linje med det historiska genomsnittet.

Hushållens konsumtion var tidigt en drivkraft i uppgången. Skattesänkningar och Riksbankens räntesänkningar bidrog till att disponibelinkomsterna, trots den kraftiga ökningen i arbetslösheten, steg med ca 1,5 procent både 2009 och 2010. I takt med att återhämtningen fortskrider blir penningpolitiken successivt mindre expansiv. Riksbanken har höjt reporäntan från 0,25 procent under krisen till 1,5 procent och kommer att fortsätta att höja räntan de närmaste åren. Det påverkar bolåneräntan, som från en nivå på ca 3 procent i slutet av 2009 bedöms stiga till knappt 5 procent i slutet av 2012.<sup>16</sup> Utvecklingen på arbetsmarknaden är dock så stark att de reala disponibelinkomsterna (vilka beaktar förändrade bolånekostnader) ökar med ca 3,5 procent både 2011 och 2012. Dessutom är bedömningen att hushållens sparande i utgångsläget ligger på en så pass hög nivå att de kommer att öka konsumtionen något mer än disponibelinkomsterna stiger.

## INVESTERINGARNA TAR FART

När finanskrisen slog till minskade företagen sina investeringar markant (se diagram 77). Sedan dess har efterfrågan både i Sverige och i omvärlden ökat, vilket har medfört en förhållandevis snabb uppgång i kapacitetsutnyttjandet. Detta gör att företagen nu behöver bygga ut sin kapacitet igen. Särskilt påtagligt är detta i industrin, där investeringarna föll med sammanlagt 30 procent 2009–2010 och uppgången 2011–2012 är i samma storleksordning. Men även i tjänstebranscherna följs ett stort fall i investeringarna av en markant uppgång. Här var dock inte fallet riktigt lika stort och uppgången inleddes redan i början av 2010. Bostadsinvesteringarna ökade snabbt 2010. Det gäller inte minst ombyggnadsinvesteringarna, vilka stimuleras av rot-avdraget. Åren 2011 och 2012 drivs uppgången i bostadsinvesteringarna av att även nybyggnationen kommer igång på allvar.

<sup>16</sup> Avser ett vägt genomsnitt av räntor med olika bindningstid.



## STARK UTVECKLING AV EFTERFRÅGAN FORTSÄTTER ATT GENERERA HÖG IMPORTTILLVÄXT

Importen har återhämtat sig starkt efter nedgången som pågick från mitten av 2008 till mitten av 2009 (se diagram 78). Det var i stor utsträckning varuexporten som drog med sig importen i uppgångens första skede. Men även hushållens konsumtion genererade import relativt tidigt. Under 2010 kom även lagerinvesteringarna och de fasta bruttoinvesteringarna med högt importinnehåll igång ordentligt, vilket bidrog till att importtillväxten ökade ytterligare. Den starka växelkursen, en fortsatt stark utveckling för hushållens konsumtion och de fasta bruttoinvesteringarna förklarar en fortsatt stark import 2011 och 2012. Tillväxttakten dämpas dock något jämfört med 2010 eftersom lagercykelns positiva effekter på efterfrågetillväxten är över och exporttillväxten dämpas.

I linje med utvecklingen de senaste fem åren fortsätter importen att öka snabbare än exporten. Detta bidrar till att överskottet i bytesbalansen som andel av BNP faller tillbaka ytterligare (se tabell 8). För en beskrivning av utvecklingen av det svenska bytesbalanssaldo, se fördjupningen ”Sparsamma hushåll har skapat ett stort överskott i den svenska bytesbalansen”.

**Tabell 8 Försörjningsbalans**

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2009	2009	2010	2011	2012
Hushållens konsumtionsutgifter	1 527	-0,4	3,5	3,5	3,7
Offentliga konsumtionsutgifter	858	1,7	2,6	0,8	0,2
Fasta bruttoinvesteringar	550	-16,3	6,3	10,7	9,0
<i>Slutlig inhemsk efterfrågan</i>	<i>2 934</i>	<i>-3,3</i>	<i>3,8</i>	<i>4,1</i>	<i>3,8</i>
Lagerinvesteringar <sup>1</sup>	-47	-1,5	2,1	-0,1	-0,2
<i>Total inhemsk efterfrågan</i>	<i>2 888</i>	<i>-4,9</i>	<i>6,1</i>	<i>3,9</i>	<i>3,5</i>
Export	1 495	-13,4	10,7	9,3	5,7
<i>Total efterfrågan</i>	<i>4 383</i>	<i>-8,0</i>	<i>7,6</i>	<i>5,8</i>	<i>4,3</i>
Import	1 294	-13,7	12,7	9,4	7,0
<i>Nettoexport<sup>1</sup></i>	<i>201</i>	<i>-0,8</i>	<i>-0,1</i>	<i>0,5</i>	<i>-0,3</i>
<b>BNP</b>	<b>3 089</b>	<b>-5,3</b>	<b>5,5</b>	<b>4,2</b>	<b>3,1</b>
BNP, kalenderkorrigerad		-5,2	5,3	4,2	3,4
Bytesbalans <sup>2</sup>	209	6,8	6,2	5,9	5,7
Real BNI per capita		-7,5	4,4	2,6	2,6

<sup>1</sup> Förändring i procent av BNP föregående år. <sup>2</sup> I procent av BNP, löpande priser.

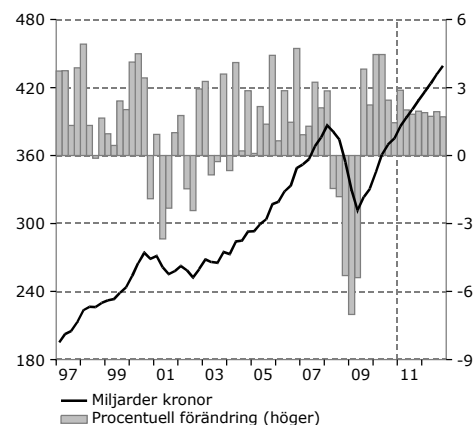
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## FORTSATT HÖG BNP-TILLVÄXT 2011 OCH 2012

År 2010 går till historien som ett år då den svenska ekonomin växte exceptionellt snabbt. Den omvärldsberoende svenska ekonomin drabbades hårt av finanskrisen, men har av samma skäl återhämtat sig snabbt i takt med att den globala efterfrågan stiger. Det faktum att Sverige gick in i krisen med ett högt sparande i både den privata och den offentliga sektorn har också en

**Diagram 78 Import**

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

stor betydelse, då det inte finns samma efterfrågehämmande behov av att spara som i många andra OECD-länder. Lagercykelnns positiva effekter på efterfrågetillväxten är av engångskaraktär och har nu försvunnit både i Sverige och i omvärlden. Samtidigt ökar tillväxten i hushållens konsumtion och i de fasta bruttoinvesteringarna något ytterligare 2011 och 2012. Sammantaget dämpas BNP-tillväxten jämfört med rekordåret 2010, men förblir hög i ett historiskt perspektiv.

## Hushållens konsumtion

### FÖRBÄTTRAD ARBETSMARKNAD DRIVER ÖKNINGEN AV HUSHÅLLENS DISPONIBLA INKOMST

Hushållens reala disponibla inkomst steg med 1,4 procent 2010 (se tabell 9). Ökningen berodde framför allt på det förbättrade läget på arbetsmarknaden med ett ökat antal arbetade timmar och därmed en högre lönesumma.

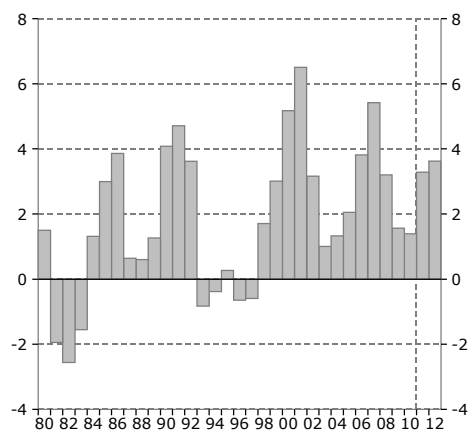
I år och 2012 växer hushållens reala disponibla inkomst snabbare med 3,3 respektive 3,6 procent (se diagram 79). Lönesumman fortsätter att bidra mest till hushållens inkomstökning. Överföringarna från den offentliga sektorn utvecklas däremot svagt 2011. Lägre arbetslöshet leder till att de arbetslöshetsrelaterade ersättningarna sjunker. Samtidigt utvecklas pensionerna svagt och sjukersättningarna minskar. Denna utveckling fortsätter 2012 men med skillnaden att pensionsutbetalningarna då återigen stiger. Konjunkturinstitutet prognostiserar åtgärder som ökar transfereringarna till hushållen med 1 miljard kronor 2012, utöver vad som beslutats eller föreslagits senast i budgetpropositionen för 2011.

Inkomstskattesänkningar bidrar också till att hushållens disponibla inkomst växer i år och 2012. I år sänks skatten för personer som är 65 år eller äldre med 7,5 miljarder kronor. Utöver detta prognostiserar Konjunkturinstitutet inkomstskattesänkningar för hushållen på 15 miljarder kronor 2012.

Den allt mindre expansiva penningpolitiken de kommande åren dämpar hushållens inkomstökning. Högre räntor bidrar visserligen till att ränteinkomsterna stiger, men ränteutgifterna stiger än mer vilket har en dämpande effekt på hushållens disponibla inkomster. De högre räntenivåer som hushållen möter 2012 jämfört med 2010 sänker sammantaget den disponibla inkomsten med ca 1 procentenhet.

**Diagram 79 Hushållens reala disponibla inkomst**

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell 9 Hushållens inkomster**

Miljarder kronor, löpande pris respektive procentuell förändring

	2009	2009	2010	2011	2012
Lönesumma	1 306	0,1	3,0	5,9	4,5
Timlön enligt NR <sup>1</sup>		3,0	0,9	3,9	3,3
Arbetade timmar <sup>1,2</sup>		-2,8	2,1	2,0	1,1
Övriga faktorinkomster	278	-3,7	3,7	3,4	5,0
Överföringar från offentlig sektor	528	7,4	-0,2	-0,1	2,7
Överföringar från privat sektor	79	5,0	8,6	3,4	3,4
Skatter och avgifter	-550	-4,2	2,0	3,0	2,6
<b>Disponibel inkomst</b>	<b>1 640</b>	<b>3,5</b>	<b>2,7</b>	<b>4,5</b>	<b>4,6</b>
Konsumentpris <sup>3</sup>		1,9	1,3	1,2	1,0
<b>Real disponibel inkomst</b>		<b>1,6</b>	<b>1,4</b>	<b>3,3</b>	<b>3,6</b>

<sup>1</sup> Kalenderkorrigerat. <sup>2</sup> Avser anställdas timmar. <sup>3</sup> Implicitprisindex för hushållens konsumtionsutgifter.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**STARK KONSUMTION UNDER 2010**

Efter den svaga konsumtionsutvecklingen åren 2008–2009 ökade hushållen sina konsumtionsutgifter med 3,5 procent 2010. Inledningsvis tog hushållens bilköp rejäl fart men ökningstakten mattades av mot slutet av året (se diagram 80). Bilkonsumtionen för helåret 2010 ökade ändå med hela 37 procent (se tabell 10). Även konsumtionen utomlands ökade starkt, med 13,6 procent för helåret 2010 (se diagram 81). Detta trots ett svagt andra kvartal då askmolnet från vulkanen på Island hämmade flygtrafiken från Sverige. Båda dessa konsumtionsposter föll kraftigt under finanskrisens år 2008–2009. Konsumtionsökningen år 2010 kan således ses i ljuset av att hushållen tillfredsställde tidigare eftersatta konsumtionsbehov. Under andra halvan av 2010 breddades konsumtionsuppgången, exempelvis började konsumtionen av sällanköpsvaror öka mer påtagligt.

**Diagram 80 Hushållens nyregistreringar av personbilar**

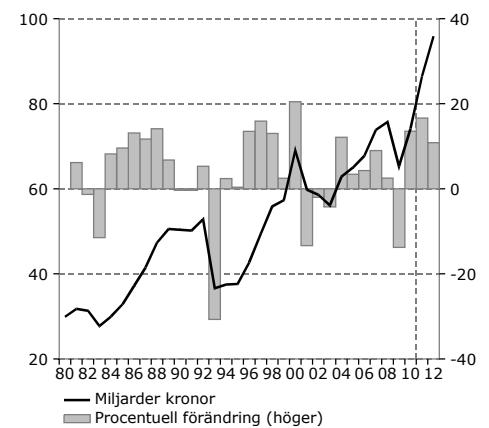
Tusental, säsongrensade månadsvärden



Källa: SCB.

**Diagram 81 Hushållens konsumtion i utlandet**

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell 10 Hushållens konsumtionsutgifter**

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

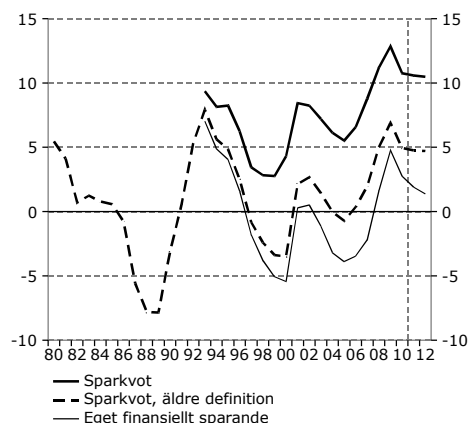
	2009	2009	2010	2011	2012
Sällanköpsvaror	303	1,6	4,2	5,3	5,5
Bilar	35	-14,3	37,3	7,6	2,8
Dagligvaror	244	2,4	0,4	0,7	1,7
Övriga varor	52	-2,2	-6,0	-1,0	1,2
Tjänster exkl. bostad	463	0,0	3,2	3,3	4,8
Bostäder inkl. energi	395	0,4	1,1	1,2	0,8
Konsumtion i utlandet	65	-13,8	13,6	16,6	10,9
Avgår: Utlänningars konsumtion i Sverige	80	4,9	-1,6	0,7	1,4
Ideella organisationer	50	3,5	0,8	1,8	1,6
<b>Konsumtionsutgifter</b>	<b>1 527</b>	<b>-0,4</b>	<b>3,5</b>	<b>3,5</b>	<b>3,7</b>
Sparkvot <sup>1</sup>	225	12,9	10,8	10,6	10,5
Sparkvot, äldre definition <sup>1</sup>	113	6,9	5,0	4,8	4,7

<sup>1</sup> Sparande i miljarder kronor, löpande priser respektive i procent av disponibel inkomst. I "Sparkvot, äldre definition" ingår inte sparande i avstals- och premiepensioner.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 82 Olika mått på hushållens sparande**

Andel av disponibel inkomst, procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## HÖGT SPARANDE 2010 OCH STIGANDE INKOMSTER FRAMÖVER

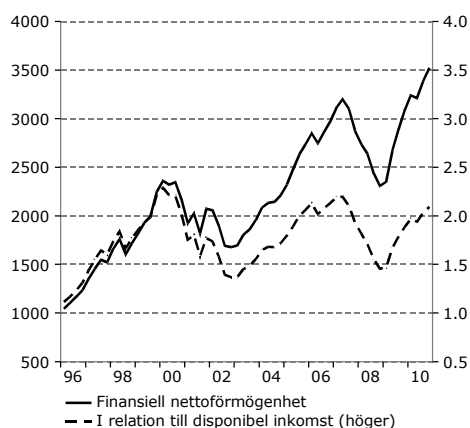
Hushållens reala disponibla inkomster ökar relativt mycket 2011 och 2012, eller med sammanlagt nära 7 procent. Trots att konsumtionen ökade starkt 2010 kännetecknades det året också av att hushållen i ett historiskt perspektiv sparade en ovanligt hög andel av sina inkomster (se diagram 82). Sparkvoten enligt äldre definition, vilken tydligast beskriver det sparande som hushållen själva kan påverka, var 3 procentenheter över genomsnittet sedan 1993. Hushållssektorn har därmed i utgångsläget en betydande marginal för att öka konsumtionen snabbare än inkomsterna de närmaste åren.

## STIGANDE NETTOFÖRMÖGENHET TROTS SNABB SKULDILLVÄXT

Hushållens finansiella nettoförmögenhet har ökat på senare tid efter att ha minskat under den värsta fasen av finanskrisen. Hushållens finansiella nettoförmögenhet var större än någonsin det fjärde kvartalet 2010 (se diagram 83). Detta trots att hushållens skulder ökade i relativt hög, om än avtagande takt. Under det fjärde kvartalet 2010 ökade hushållens skulder med ca 7,5 procent jämfört med samma kvartal 2009, enligt finansräkenskaper. En sådan ökningstakt för skulderna är knappast hållbar på lång sikt, men två faktorer drev sannolikt upp skuldökningen tillfälligt. Omsättningen på fastighetsmarknaden ökade mot mer normala nivåer 2010 efter det svaga året 2009, utan att marknaden kan beskrivas som överhettad. Dessutom fick rotavdraget som subvention ett så kraftigt genomslag att hushållen

**Diagram 83 Hushållens finansiella nettoförmögenhet**

Miljarder kronor respektive kvot, kvartalsvärden



Källa: SCB.

troligen har lånefinansierat en ansenlig del av motsvarande renoveringsutgifter.

Före finanskrisen ökade skulderna ännu snabbare, eller med ca 10 procent per år 2005–2007. Tillväxten i skulderna denna period var sannolikt kopplad till hög omsättning och stark prisutveckling på marknaden för bostäder. Fastighetsprisindex ökade med drygt 10 procent per år under den perioden. Prisutvecklingen på dagens bostadsmarknad är betydligt lugnare och kan inte förklara varför hushållens skulder fortfarande ökar så mycket. Villapriserna har i princip varit oförändrade på senare tid och Småhusbarometerns köpeskillingskoefficient var i februari knappt 2 procent högre än för ett år sedan (se diagram 84). Däremot ökade omsättningen på villamarknaden successivt under större delen av 2010, jämfört med de bottenivåer som präglade 2009. Även om både köpare och säljare är hushåll är det troligt att en avslutad affär innebär att deras sammanlagda skuld har ökat. Efter november i fjol har omsättningen planat ut och marknaderna för både villor och bostadsrätter ser ut att ha gått in i en ny fas med lugnare pris- och omsättningsutveckling.

Rot-avdraget kan också ha medfört att hushållen lånefinansierat en del av de kraftigt ökade utgifterna för ombyggnader, reparationer och underhåll av den egna bostaden. Under 2010 betalades det ut drygt 13 miljarder kronor i subventioner av arbetskostnader. Enligt regelverket för rot-avdrag och med den schablon för materialkostnaderna som SCB använder i nationalräkenskaperna, bör hushållens totala utgifter ha uppgått till ca 40 miljarder kronor år 2010. Framöver väntas dessa utgifter stabiliseras på ungefär denna nivå och inte leda till någon ytterligare skuldutväxt för hushållen.

### HUSHÅLLENS RÄNTEUTGIFTER REKORDLÅGA 2010

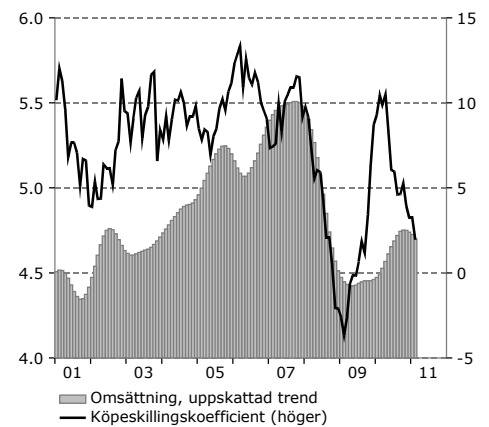
Ett viktigt mått på hushållens förmåga att hantera sina skulder på längre sikt utgörs av ränteutgifternas utveckling i förhållande till inkomsterna. Hushållens ränteutgifter utgjorde endast 3,1 procent (efter skatteavdrag) av inkomsterna 2010, vilket är den lägsta andelen sedan 1993. Orsaken var förstås de mycket låga räntenivåerna. Räntorna stiger framöver i takt med att penningpolitiken blir mindre expansiv.

### FÖRUTSÄTTNINGAR FINNS FÖR FORTSATT STARK KONSUMTIONSTILLVÄXT 2011 OCH 2012

Sammantaget ser hushållens ekonomiska situation ljus ut, både i utgångsläget och med en rimlig bedömning av vad som händer framöver. Det finns därmed utrymme för relativt starka konsumtionsökningar de närmaste åren. Hushållen väntas öka konsumtionen i år och nästa år, med 3,5 respektive 3,7 procent (se diagram 85). Samtidigt faller sparandet, men samtliga mått på sparkvoter är fortfarande högre 2012 än de varit under den tioårsperiod som föregick den finansiella krisen. Det finns således

**Diagram 84 Fastighetsmarknaden, småhus**

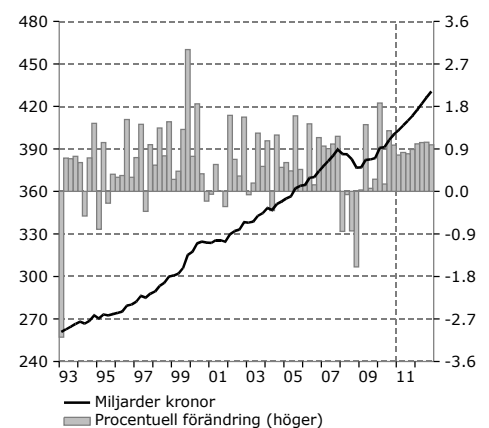
Tusental respektive årlig procentuell förändring, månadsvärden



Anm. Köpeskillingskoefficient = köpeskillning/taxeringsvärde.  
Källa: SCB.

**Diagram 85 Hushållens konsumtion**

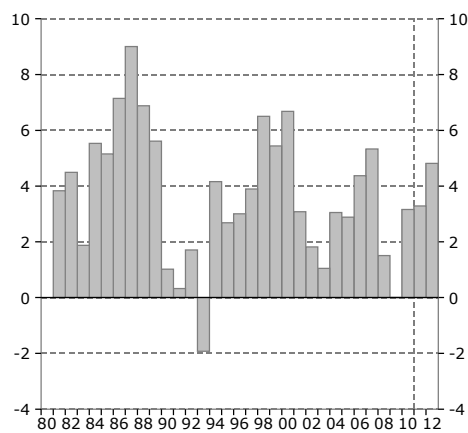
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 86 Tjänstekonsumtion exkl. bostäder**

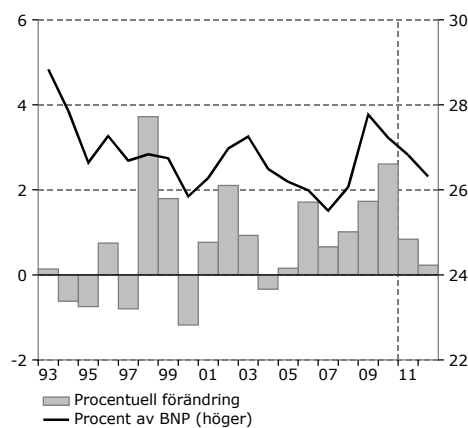
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 87 Offentliga konsumtionsutgifter**

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



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

förutsättningar för relativt stora konsumtionsökningar även de närmaste åren efter 2012 (se kapitlet ”Markoekonomisk utveckling 2013–2020)

Konsumtionsökningarna under större delen av 2010 följde mönstret av en rekyl efter tidigare kraftigt eftersatta konsumtionsbehov. Åren 2011 och 2012 breddas konsumtionsökningarna även till andra områden, däribland till konsumtionen av ”tjänster exklusive bostad”, som består av hotell- och restaurangtjänster med mera, och som brukar ta fart lite senare i konsumtionsuppgångarna (se diagram 86). Åren 2011 och 2012 väntas denna konsumtion öka med 3,3 respektive 4,8 procent (se tabell 10). Den starka kronan väntas både bidra till att svenskarernas turistande utomlands och gränshandeln ökar. Av samma skäl väntas en tydlig dämpning av utlänningars konsumtion i Sverige och av deras köp via gränshandel i Sverige.

## Offentlig konsumtion

### FÖRBÄTTRAD ARBETSMARKNAD OCH ANSTRÄNGD KOMMUNAL EKONOMI HÅLLER TILLBAKA KONSUMTIONEN

Den offentliga sektorns konsumtion ökade med hela 2,6 procent 2010 (se diagram 87). Inom både staten och primärkommunerna ökade konsumtionen relativt mycket, delvis till följd av de finanspolitiska stimulanser som sattes in på grund av lågkonjunkturen. Den offentliga konsumtionen växer med knappt 1 procent 2011, men 2012 är den i det närmaste oförändrad.

Den statliga konsumtionen ökar något 2011, men minskar 2012. Ökade anslag till högskolor och forskning bidrar bland annat till uppgången (se kapitlet ”Produktion och arbetsmarknad”). Höga utgifter för arbetsmarknadspolitiska program var en viktig faktor bakom att den statliga konsumtionen ökade kraftigt 2010. Statens inköp av arbetsmarknadspolitiska program minskar 2011 och 2012 i takt med att arbetsmarknaden förbättras och arbetslösheten går ner. År 2012 faller den statliga konsumtionen med närmare 1 procent (se tabell 11).

Kommunsektorn möter en ökad efterfrågan på framför allt sjukvård och äldreomsorg. Kommunsektorns inköp av verksamhet från näringslivet, som ökat mycket de senaste åren, väntas fortsätta öka, om än i en långsammare takt än tidigare. Införandet av vårdval i samtliga landsting bidrar till uppgången. Kommunsektorns ekonomiska situation blir mer ansträngd mot slutet av prognosperioden och konsumtionen ökar långsammare.

**Tabell 11 Offentliga konsumtionsutgifter**

Miljarder kronor, löpande pris respektive procentuell förändring, fasta priser

	2009	2009	2010	2011	2012
Statlig konsumtion	227	1,2	4,7	0,4	-0,9
Kommunal konsumtion	631	1,9	1,9	1,0	0,6
<b>Offentliga konsumtionsutgifter</b>	<b>858</b>	<b>1,7</b>	<b>2,6</b>	<b>0,8</b>	<b>0,2</b>
<i>Procent av BNP, löpande priser</i>		27,8	27,2	26,8	26,3

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet

## Fasta bruttoinvesteringar

### INVESTERINGSTILLVÄXTEN ÖKAR SNABBT FRAMÖVER

De fasta bruttoinvesteringarna växer snabbt åren 2011–2012 (se tabell 12 och diagram 88). Ökningen drivs av en stark tillväxt i efterfrågan på företagets varor och tjänster som pressar upp kapacitetsutnyttjandet i företagen. Samtidigt har företagets lönsamhet förbättrats under loppet av 2010, om än från en låg nivå, något som ytterligare bidrar till en bred uppgång i näringslivets investeringar. Offentliga myndigheters investeringar utvecklas dock samtidigt svagt, till följd av minskade anslag till Trafikverket. I slutet av 2012 är de fasta bruttoinvesteringarnas andel av BNP på samma nivå som före krisen (se diagram 89).

**Tabell 12 Fasta bruttoinvesteringar**

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

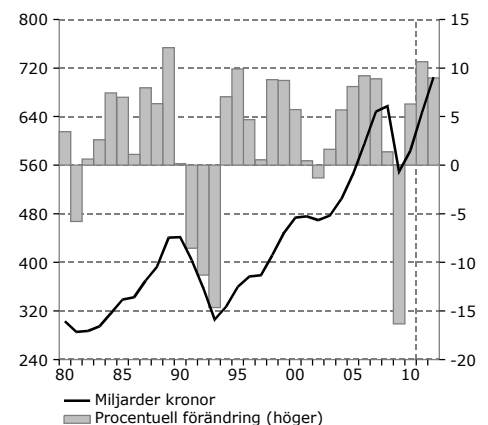
	2009	2009	2010	2011	2012
Industrin	79	-22,2	-7,5	14,3	15,7
Övriga varubranscher	79	-14,9	6,3	12,9	9,9
Tjänstebanscher	291	-20,7	10,8	11,9	9,9
Varav: Tjänster exkl. bostäder, fartyg och flygplan	203	-18,6	8,8	10,4	10,1
Bostäder	87	-23,3	16,0	13,1	8,0
<b>Näringslivet</b>	<b>449</b>	<b>-20,0</b>	<b>6,8</b>	<b>12,4</b>	<b>10,8</b>
Varav: Näringslivet exkl. bostäder, fartyg och flygplan	362	-18,7	4,7	11,7	11,1
Offentliga myndigheter	101	4,2	4,3	2,6	0,1
<b>Investeringar</b>	<b>550</b>	<b>-16,3</b>	<b>6,3</b>	<b>10,7</b>	<b>9,0</b>

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### ÅTERHÄMTNINGEN INLEDDES 2010

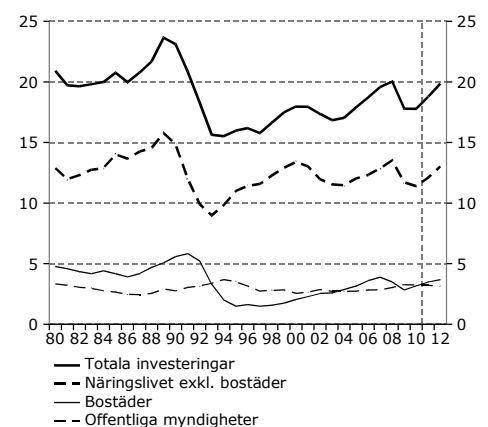
År 2010 vände bostadsinvesteringarna och maskininvesteringarna i tjänstebanscher kraftigt uppåt. Även byggverksamheten ökade sina investeringar. Den positiva utvecklingen av näringslivets investeringar dämpades dock av lägre investeringar i indu-

**Diagram 88 Fasta bruttoinvesteringar**  
Miljarder kronor, fasta priser respektive årlig procentuell förändring

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 89 Investeringar**

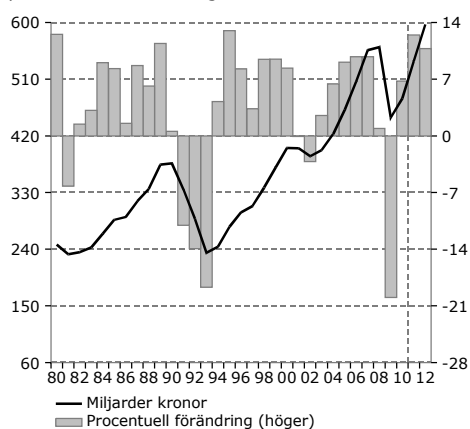
Procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 90 Näringslivets investeringar**

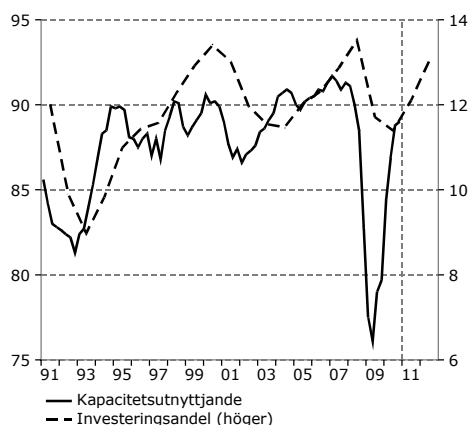
Miljarder kronor, fasta priser respektive årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 91 Industrins kapacitetsutnyttjande och investeringsandel**

Procent, säsongrensade kvartalsvärden respektive procent av BNP, löpande priser

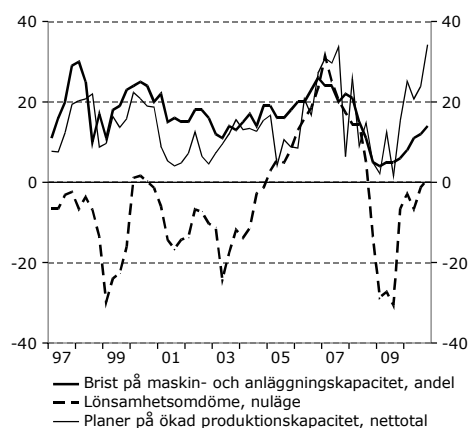


Anm. Investeringsandel för näringslivet exklusive bostäder.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 92 Indikatorer för tillverkningsindustrin**

Säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

strin. Sammantaget ökade investeringarna i näringslivet med närmare 7 procent år 2010 (se diagram 90). Offentliga myndigheter ökade samtidigt investeringarna med ca 4 procent. Detta ger en total investeringsökning motsvarande drygt 6 procent för helåret 2010 (se tabell 12).

Det fjärde kvartalet 2010 ökade de fasta bruttoinvesteringarna med ca 9 procent jämfört med motsvarande period föregående år i kalenderkorrigerade termer. Ökningen var jämnt fördelad mellan näringslivet och offentliga myndigheter. Det var framför allt investeringarna inom företagstjänsteverksamheten och byggverksamheten som ökade mycket. Men även investeringarna i bostadssektorn, handeln samt el-, gas-, värme- och vattenkraft ökade kraftigt. Industrins investeringar var dock fortsatt svaga.

**PLANER PÅ ÖKAD PRODUKTIONSKAPACITET**

I februari 2011 uppgav industriföretagen i SCB:s investeringsenkät att de planerar förhållandevis stora ökningar av investeringarna innevarande år. Generellt brukar dock industriföretagen överskatta sina investeringar för innevarande år i februarienkäten, men i lägre grad i en konjunkturuppgång. Liksom för industriföretagen förväntas även stora investeringsökningar i majoriteten av tjänstebranscherna, inte minst inom företagstjänsteverksamheten.

I början av 2011 har lönsamheten i näringslivet återhämtat sig från 2009 års låga nivåer och företagens tillförsikt inför framtiden har stärkts. I Konjunkturbarometern från mars framgår bland annat att förväntningarna på efterfrågeutvecklingen inom bygg- och anläggningsverksamheten samt inom de privata tjänstenäringarna är mycket positiva. Inom industrin är dock vinstläget fortsatt svagt 2011 och 2012, bland annat med anledning av den starka kronutvecklingen, (se kapitlet "Löner, vinster och priser"). Detta har en viss återhållande effekt på utvecklingen av investeringarna inom industrin. Vinstläget inom basindustrin (skogs- och metallindustrin) är dock gynnsamt och det är framför allt dessa företag som planerar att öka investeringarna 2011.

Enligt SCB:s mätt uppgick kapacitetsutnyttjandet inom industrin till 89 procent det fjärde kvartalet 2010 (se diagram 91). Detta indikerar att produktionen i flertalet industriföretag börjar närma sig fullt kapacitetsutnyttjande, vilket ökar behovet av kapacitetshöjande investeringar. Denna utveckling har stöd i Konjunkturbarometern för det fjärde kvartalet 2010, där en stigande andel industriföretag anger att de avser öka produktionskapaciteten kommande kvartal (se diagram 92).

**BRED UPPGÅNG I NÄRINGSLIVET**

Efter det kraftiga fallet i efterfrågan 2009 präglades företagens investeringsbeslut av den omfattande osäkerhet som rådde om den framtida utvecklingen. Många företag valde att skjuta investeringar på framtiden och invänta en ökad efterfrågan och för-



bättrad lönsamhet. Samtidigt var det många företag som effektiviserade verksamheten och anpassade produktionen till det svagare efterfrågeläget. Kapaciteten inom företagen är därför lägre än före krisen. Under loppet av 2010 ökade dock efterfrågan och produktionen kraftigt, vilket åter ökar kraven på produktionskapaciteten. Den fortsatt växande efterfrågan på såväl hemmasom exportmarknaden leder till en bred uppgång i näringslivets investeringar 2011 och 2012. Sammantaget växer näringslivets investeringar exklusive bostäder, fartyg och flygplan med i genomsnitt 11,5 procent per år 2011–2012. Som andel av BNP ökar näringslivets investeringar exklusive bostäder successivt fram till år 2012 (se tabell 12).

Vid ingången av 2011 är kapacitetsutnyttjandet i industrin tillbaka på en långsiktig genomsnittlig nivå. Tillsammans med en fortsatt stark produktionstillväxt leder det till att industrins investeringar ökar kraftigt 2011 (se diagram 93). Detta innebär att produktionen kan fortsätta att öka utan att det uppstår flaskhalsar i produktionen. Utvecklingen är fortsatt stark 2012, för att sedan mattas av något.

Även inom byggverksamheten växer investeringarna starkt 2011 och 2012. Lönsamheten inom byggverksamheten har stimulerats av det ökade bostadsbyggandet och företagen ökade sina investeringar kraftigt redan under 2010. Den fortsatt höga efterfrågetillväxten innebär goda utsikter för byggverksamheten även framöver. Inom el-, gas-, värme- och vattenkraft ökar investeringarna i god takt 2011 och 2012, inte minst till följd av stora satsningar på utbyggnad av vindkraft.

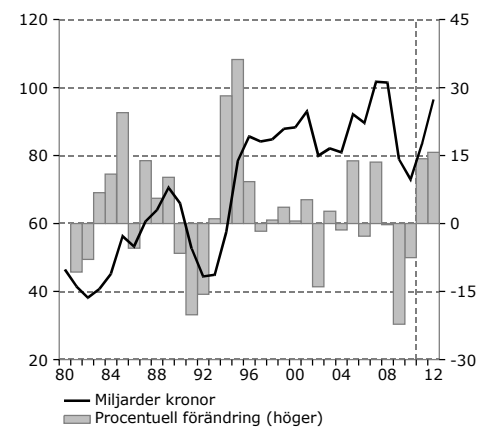
Inom tjänstebranscherna exklusive bostäder, fartyg och flygplan uppgår investeringstillväxten sammantaget till ca 10 procent per år 2011–2012 (se diagram 94). Återhämtningen är inledningsvis starkast i företagstjänsteverksamheten, som till exempel inkluderar företag inriktade på data- och konsulttjänster. Under loppet av 2011 ökar dock även investeringarna i andra tjänstebranscher snabbare.

## BOSTADSVINSTERINGARNA LYFTES UPP AV OMBYGGNADER 2010

Bostadsinvesteringarna började minska det tredje kvartalet 2007 och föll sedan under två år (se diagram 95). Det fjärde kvartalet 2009 började dock bostadsinvesteringarna att åter öka, mycket tack vare ombyggnadsinvesteringar där rot-avdraget har inneburit en betydande skattesubvention. Sedan rot-avdraget infördes vid slutet av 2008 har rot-utbetalningarna vuxit snabbt och bidragit till att kraftigt höja nivån på ombyggnadsinvesteringarna (se diagram 96). Ombyggnadsinvesteringar som har delfinansierats med rot-avdraget uppgick 2009 till ca 9 miljarder kronor och 2010 till närmare 28 miljarder kronor enligt nationalräkenskaperna. Mycket av fjolårets tillväxt i bostadsinvesteringarna hade förmodligen inte materialiserats utan rot-avdraget. Den höga tillväxten i rot-avdragen dämpas framöver. Detta innebär att rot-

### Diagram 93 Industrins investeringar

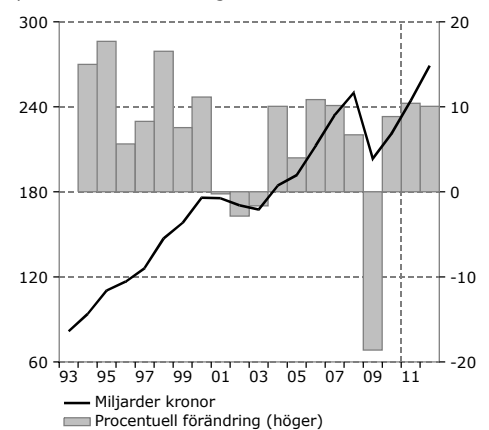
Miljarder kronor, fasta priser respektive årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 94 Tjänstebranschernas investeringar

Miljarder kronor, fasta priser respektive årlig procentuell förändring

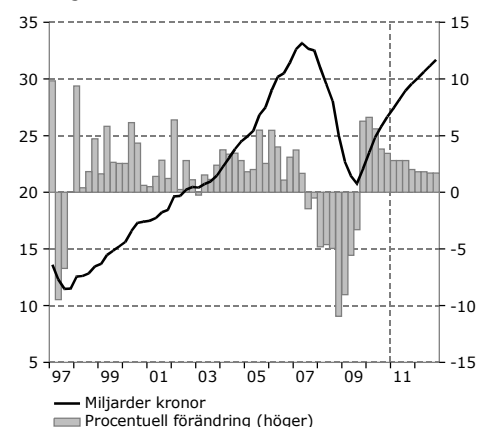


Anm. Exklusive bostäder, fartyg och flygplan.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 95 Bostadsinvesteringar

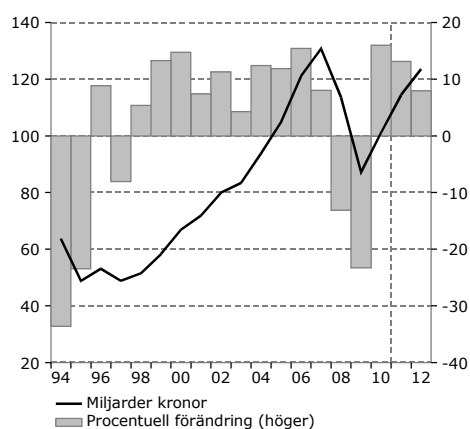
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 96 Investeringar i bostäder**

Årlig procentuell förändring respektive miljarder kronor



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

avdragets effekt på ombyggnadsinvesteringarna stabiliseras nästkommande år och de växer därför inte lika kraftigt som under 2010 (se diagram 96).

### FLERBOSTADSHUS I STORSTADSREGIONER DRIVER TILLVÄXTEN 2011

Från hushållens perspektiv har en vändning på arbetsmarknaden, en högre disponibel inkomst och till viss del det låga ränteläget bidragit till att öka efterfrågan på nyproduktion. Efterfrågan är särskilt stark i storstadsregionerna där bostadsbeståndet växer långsammare än befolkningen. Nyproduktionen på flerbostadshus utvecklas därför starkare än nyproduktionen på småhus under 2011.

Under större delen av 2010 var antal bygglov för småhus betydligt fler än antalet påbörjade småhus. Mot slutet av 2010 började småhusbyggandet dock öka och givet statistiken över bygglov finns det förutsättningar för att småhusbyggandet tar fart under 2011 och 2012.

Ytterligare faktorer talar för att produktionen av nya bostäder fortsätter att öka. Byggföretagens orderstock har stigit det senaste året och ca 55 procent av byggföretagen förväntar sig en fortsatt stigande orderstock, enligt Konjunkturbarometern. Byggnad dämpas något framöver av en mindre expansiv penningpolitik, som höjer finansieringskostnaderna. En relativt god inkomstutveckling för hushållen håller dock uppe efterfrågan. Sammantaget växer bostadsinvesteringarna med 13 procent 2011 och 8 procent 2012.

### OFFENTLIGA INVESTERINGAR PLANAR UT

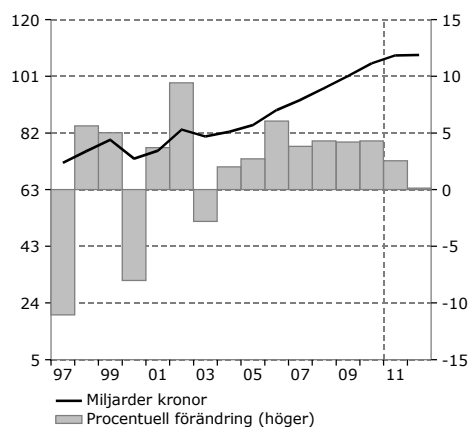
De offentliga investeringarna har ökat med ca 4 procent per år de senaste åren (se diagram 97). Under 2011 och 2012 dämpas uppgången, när investeringstillväxten inom både staten och kommunsektorn växlar ner.

De statliga investeringarna styrs till stor del genom anslagen till Trafikverket. Utöver redan beslutade anslag prognostiserar Konjunkturinstitutet att 2 miljarder kronor tillförs investeringsanslagen 2011 och ytterligare 3 miljarder kronor 2012. Trots det faller de statliga investeringarna 2011 och 2012. Den statliga investeringsvolymen är fortfarande betydligt högre 2012 jämfört med perioden före lågkonjunkturen.

Nedgången i investeringarna orsakas främst av minskade investeringar i järnvägar. Flera prioriterade järnvägsprojekt som finansierats med lån färdigställs under perioden. Dessutom minskar Trafikverkets anslag till järnvägar. Trafikverkets anslag till vägar ökar dock något, liksom vägprojekt som delvis är lånefinansierade.<sup>17</sup> Detta ger något högre väginvesteringar framöver.

**Diagram 97 Offentliga myndigheters investeringar**

Miljarder kronor, fasta priser respektive årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

<sup>17</sup> Det gäller investeringar som delvis finansieras med inkomster från trängselskatt eller vägavgifter.

De kommunala investeringarna ökade påtagligt 2010 och uppgången fortsätter i år. En viktig förklaring är de tillfälliga resurstillskott som kommunsektorn fick från staten under lågkonjunkturen. Dessutom är landstingen i bland annat Stockholm och Västra Götaland med och finansierar större anläggningsprojekt i sina respektive regioner. Det ökade demografiska behovet av framför allt skolplatser och äldreomsorg innebär att kommunernas ekonomiska situation blir mer ansträngd mot slutet av prognosperioden. Investeringarna väntas då öka i betydligt långsammare takt.

## Lager

### REKORDSTORT BIDRAG TILL EFTERFRÅGANS TILLVÄXT FRÅN LAGERINVESTERINGAR FÖRRA ÅRET

Efter den stora neddragningen 2009 byggdes lagren åter upp 2010 (se diagram 98 och tabell 13). Det var i första hand industrin som byggde upp sina lager, men även handeln om än i mindre omfattning. Inom industrin var det främst lager av varor i arbete som ökade när produktionen åter tog fart. Inom handeln var det främst partihandeln med maskiner, detaljhandeln med hemutrustning och bilhandeln som svarade för lagerökningen.

**Tabell 13 Lagerinvesteringar**

Miljarder kronor, fasta priser

	2009	2010	2011	2012
Industrins lager av insatsvaror	-15,0	-0,8	1,7	-1,6
Industrins lager av varor i arbete och färdigvaror	-23,3	8,2	2,8	1,4
Handelslager	-23,7	2,4	0,3	-1,5
Skogslager	6,5	6,4	6,0	6,0
Övriga lager <sup>1</sup>	8,7	1,3	1,9	0,5
<b>Summa lagerförändring</b>	<b>-46,7</b>	<b>17,5</b>	<b>12,6</b>	<b>4,8</b>
Lageromslag <sup>2</sup>	-49,6	64,2	-4,8	-7,8
Bidrag till tillväxt i total efterfrågan, procentenheter <sup>3</sup>	-1,1	1,5	-0,1	-0,2
Förändring i procent av BNP föregående år, procentenheter <sup>3</sup>	-1,5	2,1	-0,1	-0,2

<sup>1</sup> Övriga lager är i synnerhet bränslelager i el- och gasindustrin samt värdeföremål.

<sup>2</sup> Lageromslaget är årets lagerförändring minus föregående års lagerförändring.

<sup>3</sup> Om lagren ökar mer, eller minskar mindre, än föregående år är lageromslaget positivt och registreras i nationalräkenskaperna som ett positivt bidrag till BNP-tillväxten (det omvända gäller om lageromslaget är negativt). Nettoeffekten på BNP är dock normalt mindre eftersom lagerförändringar även berör importen.

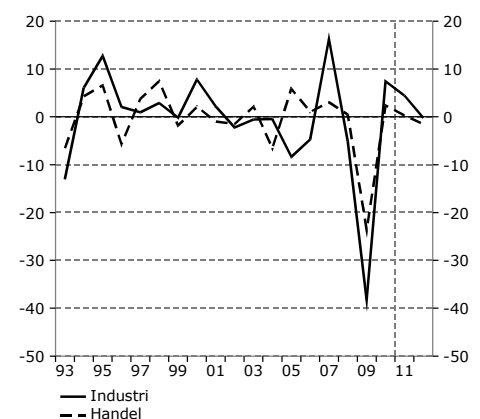
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### FÖRETAGEN ÄR NÖJDA MED STORLEKEN PÅ SINA LAGER

Initialt fick många företag vissa problem med att tillgodose den efterfrågan de mötte när denna i snabb takt åter vände upp. Dessa svårigheter kan delvis kopplas till de tidigare långtgående

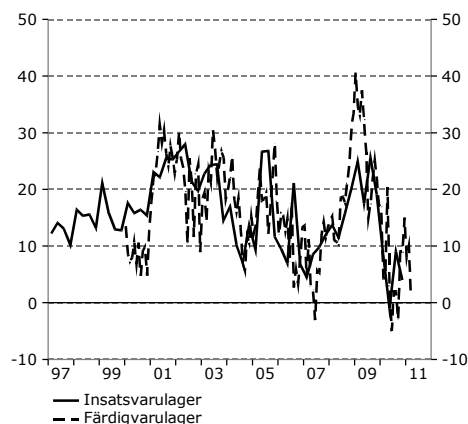
**Diagram 98 Lagerinvesteringar**

Miljarder kronor, fasta priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

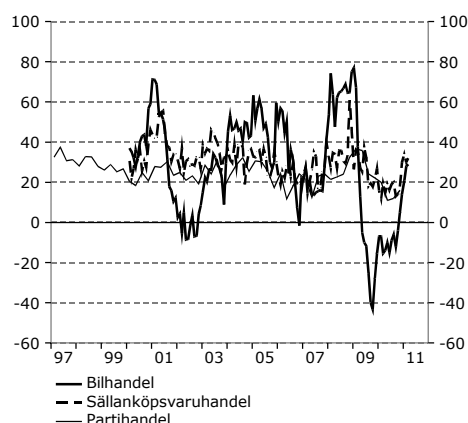
**Diagram 99 Lageromdömen i industrin**  
Nettotal, kvartals- respektive månadsvärden



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

Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 100 Lageromdömen i handeln**  
Nettotal, månads- respektive kvartalsvärden

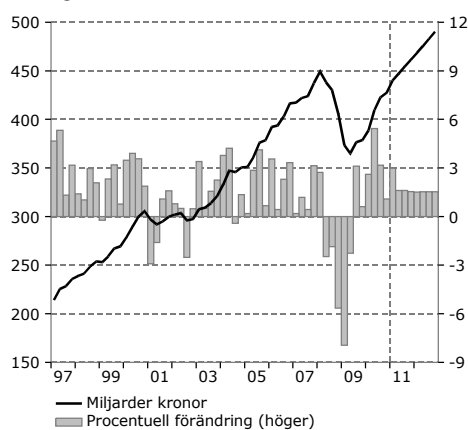


Anm. Högre netttotal innebär att fler företag är missnöjda med för stora lager.

Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 101 Export**

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

lagerminskningarna i samband med finanskrisens mest akuta skede.

I Konjunkturbarometern svarade företagen inom flera branscher att lagren runt halvårsskiftet 2010 till och med var mindre än de önskade. Framst gällde detta för den industri som i huvudsak producerar insatsvaror, men även andra delar av industrin gav liknande svar. Inom handeln var bilhandeln det mest framträdande exemplet.

I Konjunkturbarometern för mars redovisar företagen att deras syn på lagrens storlek har förändrats en del (se diagram 99 och diagram 100), och det är färre företag som uppger att deras lager är mindre än önskvärt. Samtidigt svarar några fler branscher att deras lager är större än de önskar, exempelvis sågverken och vissa delar av detaljhandeln. Överlag är dock företagen mycket nöjda med storleken på sina lager.

#### LAGERUTVECKLINGEN BROMSAR EFTERFRÅGANS TILLVÄXT 2011 OCH 2012

Även för åren 2011 och 2012 väntas en viss lagerökning, men som successivt blir allt mindre. Förutom den trendmässiga ökningen av skogsbeståndet antas även industrins lager öka något. Inom handeln väntas lagerhållningen bli närmast oförändrad i år och dras ner något nästa år. Sammantaget betyder detta att företagens lagerutveckling kommer att ha en svagt återhållande effekt på efterfrågetillväxten 2011–2012 (se tabell 13).

## Export

#### SNART ÄR EXPORTTAPPET INHÄMTAT

Exporten föll mycket kraftigt under 2008 och första halvåret 2009 i samband med finanskrisen. Därefter har exporten ökat successivt och det tidigare stora bortfallet är nu i det närmaste återhämtat (se diagram 101).

Den snabba exportökningen 2010 berodde delvis på lagerutvecklingen i utlandet, efter den kraftiga lagerneddragningen 2009. Denna efterfrågedrivande effekt bedöms nu vara avslutad. Dessutom kan en del av exportökningen förklaras av ett ökat behov av insatsvaror bland handelspartner med god exportutveckling till tredje land. Däremot har den inhemska slutliga efterfrågan varit fortsatt nerpressad på de viktigaste exportmarknaderna.

I OECD-länderna är resursutnyttjandet fortsatt lågt, men tecknen på en alltmer robust återhämtning blir allt tydligare i och med att sysselsättningen stiger. Hushållens inkomster stiger därmed, vilket gynnar konsumtionen. Företagsförtroendet inom industrin har stigit till mycket höga nivåer i bland annat USA och Tyskland. Behovet av investeringar ökar när kapacitetsutnyttjandet gradvis stiger, vilket tillsammans med ett växande behov av

ersättningsinvesteringar är det som främst driver efterfrågan 2011 och 2012. Jämfört med tidigare konjunkturuppgångar växer dock efterfrågan förhållandevis långsamt i dessa för svensk export viktiga mottagarländer (se kapitlet "Internationell konjunkturutveckling").

Marknaden för den svenska exportindustrin växer i år med 7,7 procent och nästa år med 6,6 procent (se diagram 102). Till sammans med en gynnsam sammansättning av efterfrågan innebär detta att svensk export växer över 9 procent i år. År 2012 växer exporten med ytterligare nära 6 procent (se tabell 14).

### LÖNSAMHETEN I EXPORTSEKTORN DÄMPAS AV STARK KRONA

Kronan har stärkts mycket snabbt efter den stora försvagningen i samband med finanskrisens mest intensiva fas. Mätt som exportvägt effektivt växelkursindex har kronan inte varit starkare sedan november 1992 (se diagram 103). Även om företagen inom de flesta branscher rapporterar om en stigande lönsamhet betyder den starkare kronan att intäkterna i svenska kronor blir mindre, eftersom exporten i huvudsak prissätts i utländsk valuta. Kronan bedöms dessutom stärkas ytterligare de kommande åren. För den mest närliggande perioden antas kronförstärkningen endast i mindre utsträckning påverka volymutvecklingen. Detta eftersom företagen inte bedöms ändra sin prissättning i utländska valuta nämnvärt på kort sikt. Det innebär sammantaget att företagens marginaler minskar. För export som säljs i svenska kronor, och därmed omedelbart påverkar priset för den utländske importören, bör dock volymeffekten vara mer direkt. Ett exempel på sådan export är utlänningars konsumtion i Sverige.

#### Tabell 14 Export

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

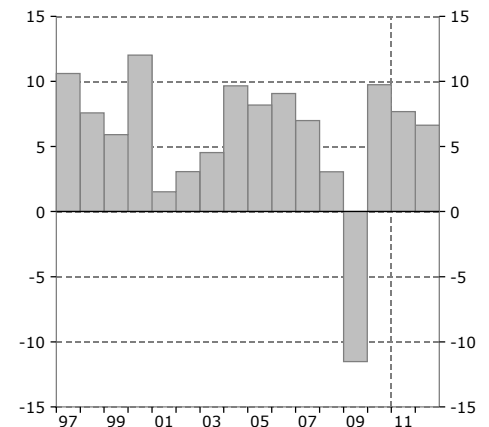
	2009	2009	2010	2011	2012
Export av varor	1 014	-17,5	14,3	10,8	5,4
Varav: Bearbetade varor	808	-20,1	16,1	12,5	5,8
Råvaror	203	-6,4	6,7	2,4	3,6
Export av tjänster	481	-3,4	3,2	5,8	6,6
<b>Export</b>	<b>1 495</b>	<b>-13,4</b>	<b>10,7</b>	<b>9,3</b>	<b>5,7</b>

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### ALLT MER NÖJDA VARUEXPORTÖRER

Varuexporten minskade kraftigt 2009 när världsefterfrågan på sådana varor som väger tungt i den svenska varuexporten minskade snabbt. Sammantaget krympte exporten av motorfordon, maskiner, metallvaror och stål med över 35 procent. I följd vände utvecklingen och varuexporten ökade starkt när effekterna av finanskrisen började ebba ut. I slutet av 2010 låg varuexporten

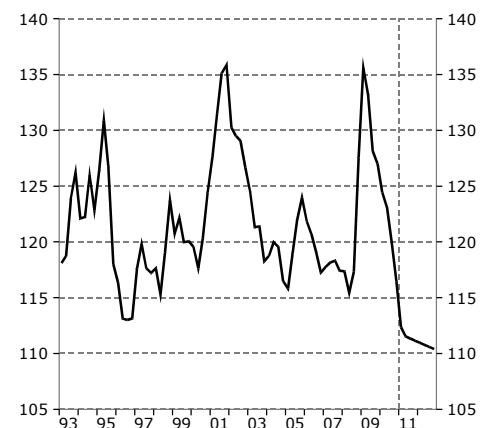
**Diagram 102 Svensk exportmarknad**  
Årlig procentuell förändring



Källor: OECD, IMF och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 103 Nominell växelkurs, exportvägd**

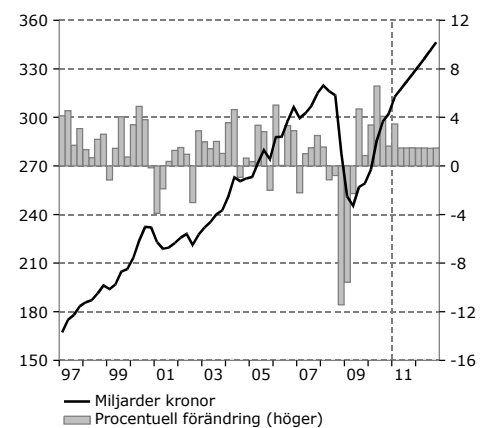
Index 1991 = 100, kvartalsvärden



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 104 Export av varor**

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 105 Exportorderingång, industrin**

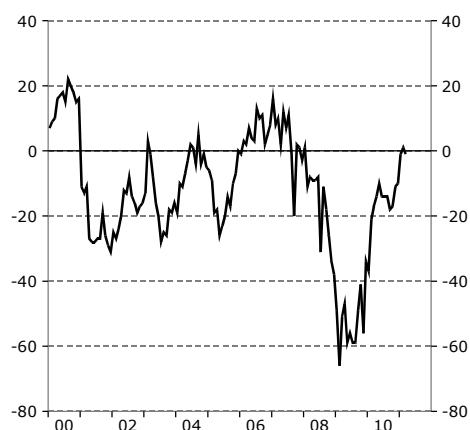
Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 106 Exportorderstock, industrins omdöme**

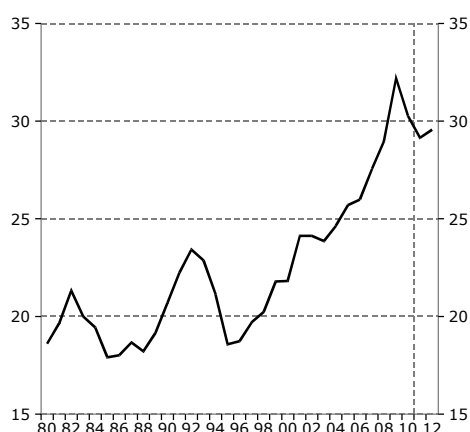
Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 107 Tjänsteexportens andel av total export**

Procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

mycket nära de tidigare toppvolymerna (se diagram 104 och tabell 14)

I Konjunkturbarometern från mars svarar en majoritet av industriföretagen att exportorderingången har fortsatt att öka (se diagram 105). Även enligt SCB:s statistik har exportorderingången utvecklats starkt under 2010. I Konjunkturbarometern framkommer även att företagen överlag är nöjda med storleken på sin exportorderstock (se diagram 106). En positiv syn på den närmast kommande utvecklingen framkommer även av de svenska varuexportörernas resultatrapporter.

Varuexporten fortsätter att öka i en förhållandevis god takt den närmaste tiden, vilket delvis beror på en stark efterfrågan på varor som väger tungt i svensk export. Exempelvis utvecklas efterfrågan på motorfordon relativt starkare än efterfrågan på andra varor. Inte minst bedöms efterfrågan på lastbilar växa påtagligt i Västeuropa i år. Inom OECD-länderna kommer resursutnyttjandet att stiga gradvis, vilket leder till att även de europeiska maskininvesteringarna tar fart. Exporten av varor kommer därför att växa i god takt såväl i år som 2012, även om den starkare kronan i viss utsträckning verkar hämmande på utvecklingen, främst 2012 (se diagram 104 och tabell 14). Den stärkta kronans effekt på exportvolymerna bedöms dock vara förhållandevis liten, en bedömning som får stöd i bland annat SEB:s Finanschefsindex.

#### EXPORTEN AV TJÄNSTER TAR FART I ÅR

Tjänsteexportens andel av den totala exporten har vuxit successivt under 2000-talet från drygt en femtedel till knappt en tredjedel. Denna andel steg 2009 eftersom exporten av tjänster då bara minskade med 3,4 procent 2009 samtidigt som varuexporten minskade betydligt mer (se diagram 107 samt tabell 14). När omvärlden byggde upp sina varulager igen 2010 ökade däremot svensk varuexport kraftigt. Tjänster kan inte lagerhållas och gynnades därmed inte på samma sätt av lagercykeln.

I år växer tjänsteexporten med 5,8 procent. Den når en ny toppnotering redan vid början av året (se diagram 108) och tjänsteexporten växer ännu snabbare än varuexporten 2012 (se tabell 14). Vissa delar av tjänsteexporten påverkas tidigare av den starkare globala efterfrågan på svenska exportvaror och växer därmed snabbare än genomsnittet för tjänsteexporten. En av dessa delar är merchanting, som är den export som produceras i utländska dotterbolag och säljs vidare utan att passera svensk gräns, men som faktureras från moderbolaget i Sverige.<sup>18</sup> Efter att ha fallit med 18 procent 2009 ökade merchanting med över 13 procent 2010 och merchanting växer i genomsnitt snabbare än tjänsteexporten som helhet 2011–2012.

<sup>18</sup> Se även "Sveriges ekonomi – statistiskt perspektiv" nr 1, 2010, SCB, för en mer utförlig diskussion om merchanting.

Ökad handel med omvärlden 2011 bidrar till att öka exporten av frakttjänster. Enligt Konjunkturbarometern har utvecklingen av transportbranschens verksamhet ökat sedan mitten av 2010 och sektorn förväntar sig en starkare efterfrågan på sina tjänster, även om de inte är nöjda med orderstocken. Övrig export (där olika typer av finansiella tjänster och företagstjänster ingår) ökar också, men inte lika mycket.

År 2012 ökar tjänsteexporten snabbare än 2011 då frakttjänster, merchanting och övrig tjänsteexport växer i god takt. En starkare krona dämpar dock utlänningars konsumtion i Sverige som är i stort sett oförändrad 2011 och 2012 (se diagram 109).

## Import

### STARK IMPORTTILLVÄXT 2010

Den totala efterfrågan i Sverige minskade kraftigt med 8 procent 2009. Det bidrog till att importen minskade så mycket som 14 procent (se tabell 8). Detta kan också till viss del förklaras av att efterfrågan tillgodosågs till större del än tidigare av lager i stället för av import. Lagerneddragningen sänkte importen med 2 till 3 procentenheter enligt en uppskattning gjord med Konjunkturinstitutets input-output-modell. Mot slutet av 2009 började dock importen återhämta sig (se diagram 110 och diagram 111). Under 2010 utvecklades den totala efterfrågan starkt och möttes i ökande grad med både produktion och import. En stor del av importökningen följde av att efterfrågan på varor med högt importinnehåll, såsom exportvaror och lagerinvesteringar, ökade mycket. Importen av motorfordon, teleprodukter, järn och stål ökade mest med tillväxttal nära 40 procent. Importen av råolja ökade med 8 procent. Hushållens goda inkomstutveckling och kronans förstärkning har också påverkat importen av sällanköpsvaror och hushållens konsumtion utomlands som båda ökade starkt.

### Tabell 15 Import

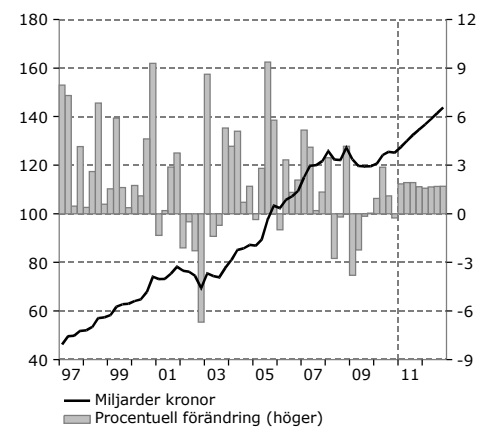
Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2009	2009	2010	2011	2012
Import av varor	914	-16,2	17,3	9,6	6,3
Varav: Bearbetade varor	661	-18,0	21,0	11,1	7,2
Råvaror	251	-10,9	7,7	3,5	2,9
Import av tjänster	379	-6,6	1,6	8,7	9,2
<b>Import</b>	<b>1 294</b>	<b>-13,7</b>	<b>12,7</b>	<b>9,4</b>	<b>7,0</b>

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 108 Export av tjänster

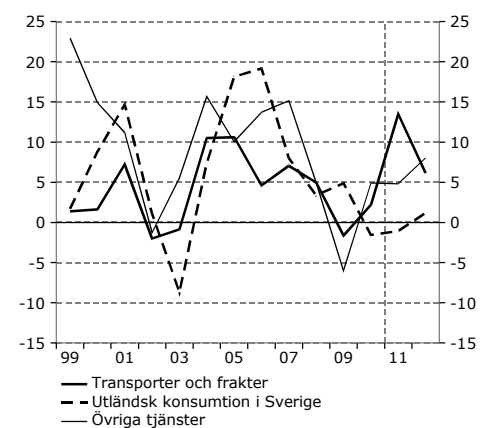
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 109 Export av tjänster

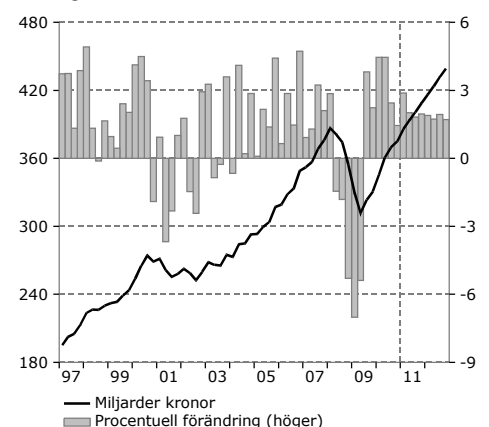
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 110 Import

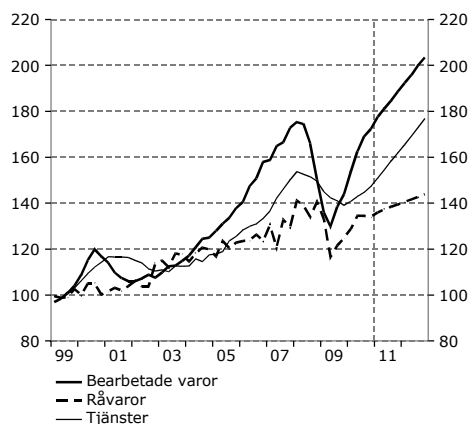
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 111 Import**

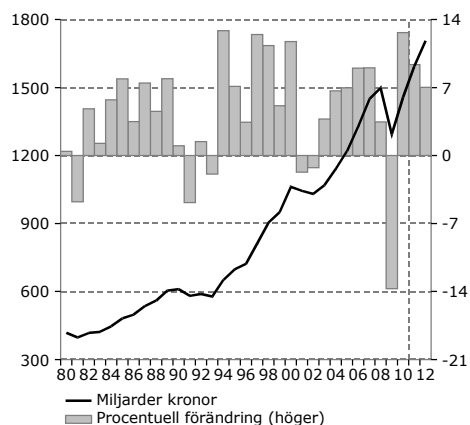
Index 1999=100, fasta priser, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 112 Import**

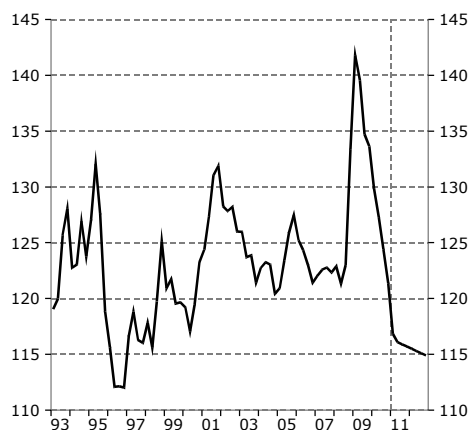
Miljarder kronor, fasta priser respektive årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 113 Nominell växelkurs, importvägd**

Index 1991 = 100, kvartalsvärden



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

**EXPORTEN FÖRKLARAR TILLVÄXTEN I IMPORTEN 2011 OCH 2012**

Lagercykeln, exporten och svenskars relativt starka konsumtionstillväxt bidrog till att importen växte starkt 2010. Bidraget från lagercykeln klingar av i år, och 2012 bidrar den till och med något negativt till importutvecklingen. Åren 2011 och 2012 närmar sig industrin sitt normala kapacitetsutnyttjande vilket ökar importen av investeringsvaror. Det är dock framför allt exporten som driver importtillväxten. Under prognosperioden förklarar exportutvecklingen nästan 50 procent och investeringarna 20 procent av importtillväxten enligt Konjunkturinstitutets input-output-modell. Även hushållens konsumtion har stor betydelse för importutvecklingen. Inköpen av sällanköpsvaror, där importerade kläder och elektronik är stora poster, gynnas särskilt av den starka kronan. Importen av teleprodukter växer snabbt i år jämfört med 2010. I denna kategori ingår både insatsvaror som är nödvändiga för industrin och många av hushållens sällanköpsvaror. Importökningen av personbilar blir dock lägre än 2010.

Råvaruimporten växte med nästan 8 procent 2010, mycket till följd av stora lagerinvesteringar. I år växer den i en lägre takt, men ändå något över det historiska genomsnittet. Den internationella konjunkturuppgången har drivit upp priset på många råvaror (till exempel råolja) och prognosperioden präglas av något högre råvarupriser (se avsnittet "Export- och importpriser"). Många råvaror är dock svåra att substituera bort, vilket gör att värdet på råvaruimporten stiger kraftigt.

**REKORDSTARK KRONA DRAR UPP TJÄNSTEIMPORTEN**

Importen av tjänster ökade med endast 1,6 procent 2010 medan varuimporten ökade med 17 procent. Tjänster som importerar kan inte lagerhållas och är därmed mindre konjunkturkänsliga. Tjänsteimporten växte därmed inte lika mycket som varuimporten 2010.

I år ökar importen av frakttjänster till följd av större handelsvolym, men det är svenskarnas konsumtion utomlands som agerar draglok åt tjänsteimporten. Effekten av högre disponibla inkomster och en starkare krona (se diagram 113) slår igenom 2011 och 2012. Effekten av den starka kronan består under hela prognosperioden, vilket gör att denna post växer med ytterligare 12,5 procent 2012.



## Export- och importpriser

### STARKARE KRONA SÄNKER PRISERNA TROTS HÖGRE RÅVARUPRISER

Utvecklingen för de svenska export- och importpriserna präglas främst av fortsatt stigande råvarupriser och en allt starkare krona. Råvarorna verkar höjande på prisnivåerna, men kronans utveckling gör att både export- och importpriser uttryckta i svenska kronor dämpas både i år och nästa år.

Den sedan ett drygt decennium tillbaka snabba expansionen i utvecklingsländerna har kraftigt drivit upp priserna på olika råvaror. Det är framför allt den mycket starka tillväxten i Kina som har pressat upp priserna. Mätt i svenska kronor har exportpriset för de varor som definieras som råvaror i den svenska exporten ökat med i genomsnitt nära 5 procent per år mellan 1998 och 2010. Samtidigt har priserna på importerade råvaror i genomsnitt stigit med drygt 6,5 procent per år under samma period (se diagram 114 och diagram 115). Främst är det kraftiga prishöjningar på råolja och metaller som förklarar prisökningarna, men även på övriga råvaror har priserna stigit.

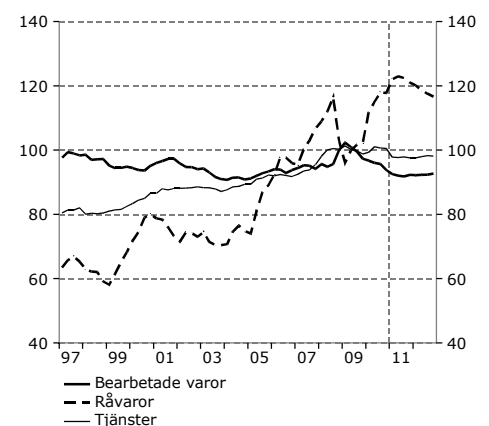
Trots betydande prisökningar på råvaror har prisutvecklingen i efterföljande produktionsled varit svag. Mellan 1998 och 2010 har export- och importpriserna på bearbetade varor mätta i svenska kronor sjunkit med i genomsnitt 0,3 respektive 0,1 procent per år. Att dessa priser sjunkit förklaras av utvecklingen för teleprodukter. Men även bortsett från dessa varor har prisutvecklingen varit svag, med ökningarna på i genomsnitt ca 0,5 procent.

Råvarupriserna antas generellt ligga kvar på höga nivåer under prognosperioden. Framför allt kommer priserna på råolja och metaller att vara fortsatt höga. Priserna på olika typer av jordbruksprodukter kommer också att ligga kvar på höga nivåer till dess att mer normala skördar fyllt på lagren igen. För den svenska exporten av råvaror är utvecklingen för sågade trävaror och avsalumassa viktig. Priset på avsalumassa följer den generella prisbilden för råvaror och väntas ligga kvar på höga nivåer hela prognosperioden även om en nedgång är att vänta. För sågverken är situationen mer pressad, med en efterfrågan i Europa förra året som understeg toppnoteringen 2007 med ca 20 procent.

I prognosen antas att prisutvecklingen blir fortsatt relativt svag för bearbetade varor, även om en viss övervältring av ökade insatsvarukostnader är att vänta. En fortsatt prispress, inte minst via stora utbudsökningar i länder med låga produktionskostnader, fortsätter att hålla tillbaka prisutvecklingen. Dessutom fortsätter kronan att stärkas, vilket dämpar prisutvecklingen. Att priset på importerade tjänster utvecklas svagare än på exporterade tjänster i år beror huvudsakligen på att svenskars konsumtion utomlands blir billigare när kronan stärks.

Diagram 114 Exportpris

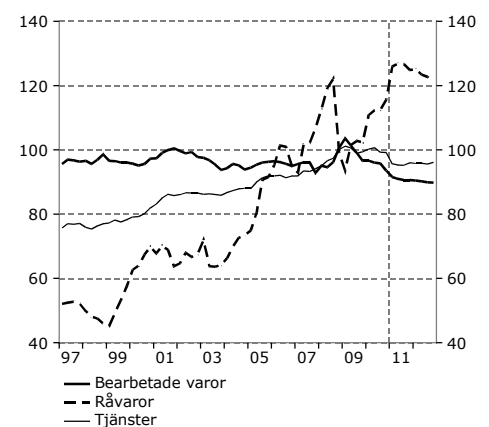
Index 2009=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 115 Importpris

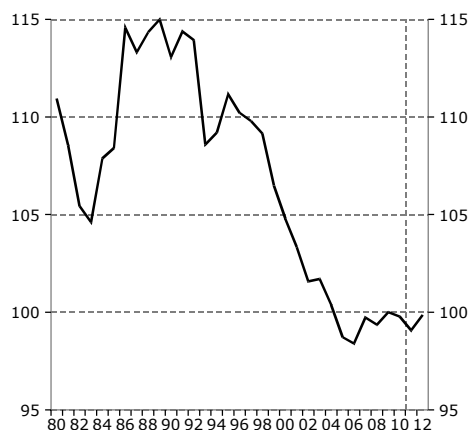
Index 2009=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 116 Bytesförhållande**

Index 2009=100



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

I år sjunker därmed export- och importpriserna med drygt 2 respektive 1,5 procent (se tabell 16). År 2012 blir prisutvecklingen på världsmarknaden något starkare. Kronans fortsatta förstärkning innebär dock att exportpriserna totalt sett sjunker något även detta år. Importpriserna sjunker med drygt 1 procent. Bytesförhållandet, som försvagas något i år, stärks därmed 2012 (se diagram 116).

Kronans förstärkning kommer att påverka lönsamheten för exportföretagen i negativ riktning. I synnerhet när gjorda kurssäkringar har fallit bort. För de importerande företagen innebär den starkare kronan tvärtom en möjlighet till bättre lönsamhet.

**Tabell 16 Export- och importpriser**

Procentuell förändring

	2009	2010	2011	2012
<b>Exportpris totalt</b>	<b>0,7</b>	<b>-0,4</b>	<b>-2,2</b>	<b>-0,3</b>
Bearbetade varor	3,7	-4,5	-3,5	0,2
Råvaror	-9,2	15,7	5,5	-3,2
Tjänster	0,3	0,4	-2,7	0,3
<b>Importpris totalt</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,1</b>
Bearbetade varor	3,6	-4,6	-4,7	-0,9
Råvaror	-11,6	12,9	11,7	-2,4
Tjänster	2,7	-0,2	-4,3	0,3

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

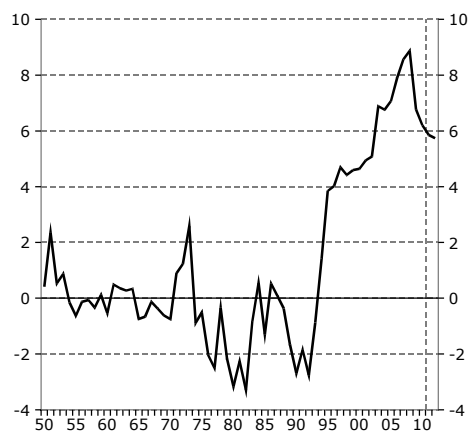
## Bytesbalans, finansiellt sparande och BNI

### FORTSATT STORT SPARANDE SOM DOCK MINSKAR SOM ANDEL AV INKOMSTERNA

Som andel av BNP har bytesbalansen minskat två år i rad. Framför allt är det faktorinkomsterna som minskat efter tidigare mycket stora aktieutdelningar, netto. Utvecklingen förklaras dessutom av en svagare handelsbalans. I ett historiskt perspektiv var dock överskottet fortsatt mycket högt i miljarder kronor (se fördjupningen ”Sparsamma hushåll har skapat ett stort överskott i den svenska bytesbalansen”). I år och nästa år beräknas bytesbalansen bli närmast oförändrad i miljarder kronor. Som andel av BNP innebär dock detta att bytesbalansen fortsätter att minska något (se diagram 117 och tabell 17).

**Diagram 117 Bytesbalans**

Procent av BNP, löpande priser



Källor: Riksbanken (1950–1992), SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell 17 Bytesbalans**

Miljarder kronor, löpande priser

	2009	2010	2011	2012
Handelsbalans	99	80	81	87
Tjänstebalans	102	114	114	111
Löner, netto	-2	-2	-2	-3
Kapitalavkastning, netto	52	59	58	64
Transfereringar med mera, netto	-42	-46	-48	-51
<b>Bytesbalans</b>	<b>209</b>	<b>205</b>	<b>203</b>	<b>208</b>
<i>Procent av BNP</i>	<i>6,8</i>	<i>6,2</i>	<i>5,9</i>	<i>5,7</i>

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Sveriges samlade finansiella sparande, som utöver bytesbalansen även inkluderar kapitaltransfereringar, beräknas till drygt 200 miljarder kronor 2011, vilket innebär att det fortsätter att minska till ca 6 procent av BNP. År 2012 ökar visserligen sparandet något, men som andel av BNP minskar det något även detta år (se diagram 118 och tabell 18).

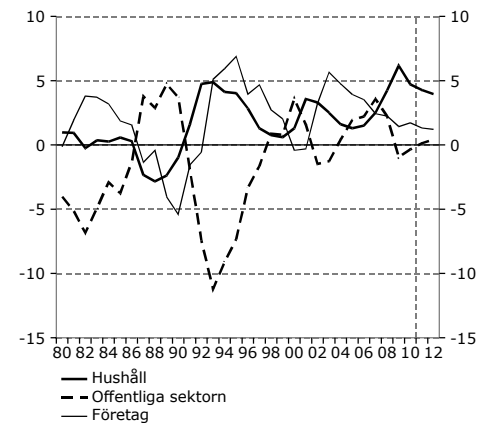
Efter två år med finansiella underskott kommer den samlade offentliga sektorns finansiella sparande att bli nära noll 2011 och sedan positivt 2012 (se kapitlet ”Offentliga finanser och finanspolitik”, samt diagram 118 och tabell 18).

När arbetsmarknaden förbättrades 2010 innebar detta tillsammans med stigande kapitalinkomster att hushållens disponibla inkomster steg. Efter två år med svag utveckling minskade hushållen sitt sparande och ökade sin konsumtion med 3,5 procent i volym. Hushållen fortsätter att konsumera en allt större andel av sina inkomster under prognosåren, men det finansiella sparandet förblir ändå högt i ett historiskt perspektiv (se avsnittet ”Hushållens konsumtion” samt diagram 118 och tabell 18).

När företagssektorns intäkter minskade kraftigt 2009 drog företagen ner sina investeringar kraftigt. Det gjorde att sektorns finansiella sparande inte minskade lika mycket som annars hade blivit fallet. När konjunktoren vände upp 2010 och lönsamheten i företagen förbättrades ökade de åter investeringarna, vilket höll tillbaka det finansiella sparandet som därmed ökade endast svagt. Även 2011 och 2012 fortsätter företagens bruttoöverskott att öka. Samtidigt ökar även investeringarna, vilket gör att det finansiella sparandet faller tillbaka något (se kapitlet ”Löner, vinster och priser” samt diagram 118 och tabell 18).

**Diagram 118 Finansiellt sparande**

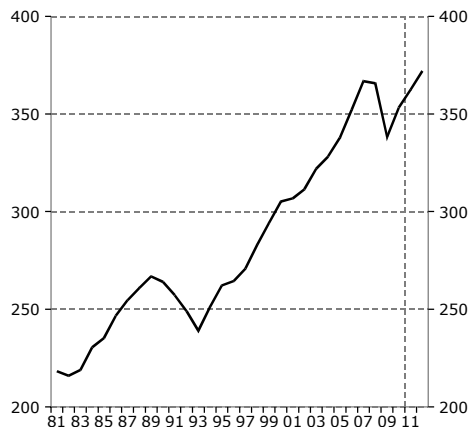
Procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 119 Real BNI per capita**

Tusentals kronor, fasta priser, referensår 2009



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell 18 Finansiellt sparande**

Miljarder kronor, löpande pris

	2009	2010	2011	2012
Offentliga sektorn	-29	-11	4	16
<i>Procent av BNP</i>	<i>-0,9</i>	<i>-0,3</i>	<i>0,1</i>	<i>0,4</i>
Hushållssektorn	190	156	148	144
<i>Procent av BNP</i>	<i>6,2</i>	<i>4,7</i>	<i>4,3</i>	<i>4,0</i>
Företagssektorn	44	57	46	44
<i>Procent av BNP</i>	<i>1,4</i>	<i>1,7</i>	<i>1,3</i>	<i>1,2</i>
<b>Finansiellt sparande totalt</b>	<b>205</b>	<b>201</b>	<b>198</b>	<b>204</b>
<i>Procent av BNP</i>	<i>6,6</i>	<i>6,1</i>	<i>5,7</i>	<i>5,6</i>

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### 2009 ÅRS REKORDSTORA NEDGÅNG I REAL BNI PER CAPITA HAR HÄMTATS IN 2012

BNP mäter värdet av det som produceras inom landet medan BNI mäter inkomsterna för de personer som är folkbokförda i landet. Eftersom inkomsterna i första hand används för konsumtion och investeringar inom landet beräknas volymutvecklingen för real BNI med hjälp av prisutvecklingen för den inhemska användningen. För att mäta den genomsnittliga invånarens inkomstutveckling måste även befolkningsutvecklingen beaktas. Real BNI per capita steg betydligt 2010 och fortsätter att stiga 2011 och 2012. Detta innebär att det stora inkomstbortfallet 2009 till fullo är återhämtat 2012 (se diagram 119 och tabell 19).

**Tabell 19 BNI**

Miljarder kronor, löpande priser respektive årlig procentuell förändring

	2009	2009	2010	2011	2012
BNI, löpande pris	3 145	-5,2	6,9	4,7	5,1
Deflator, inhemsk användning		1,6	1,5	1,2	1,6
<b>Real BNI</b>		<b>-6,7</b>	<b>5,4</b>	<b>3,5</b>	<b>3,4</b>
Befolkning		0,9	0,9	0,8	0,8
<b>Real BNI per capita</b>		<b>-7,5</b>	<b>4,4</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## FÖRDJUPNING

### Sparsamma hushåll har skapat ett stort överskott i den svenska bytesbalansen

På 20 år har den svenska bytesbalansen gått från att visa ett underskott på nära 40 miljarder kronor 1990 till ett överskott på drygt 200 miljarder kronor 2010. Överskottet 2010 motsvarar ca 6 procent av bruttonationalinkomsten (BNI) (se diagram 120). OECD-området som helhet uppvisar ett underskott (se diagram 121) och bland OECD-länderna är det bara Norge och Schweiz som har ett större bytesbalansöverskott relativt ekonomins storlek (se diagram 122).<sup>19</sup> Det svenska bytesbalansöverskottet har därmed på ett icke försumbart sätt finansierat andra länders underskott (för en beskrivning av det låga sparandet i hushållssektorn i USA, se fördjupningen ”De amerikanska hushållens sparkvot”). Syftet med denna fördjupning är att beskriva det svenska bytesbalanssaldots utveckling sedan 1980 och hur de senaste årens överskott har uppstått.

#### VAD ÄR BYTESBALANSEN?

Bytesbalansen är något förenklat uttryckt ett mått på ett lands nettosparande gentemot omvärlden. Bytesbalansen hänger därmed intimt samman med hur mycket av ett lands inkomster som sparas.

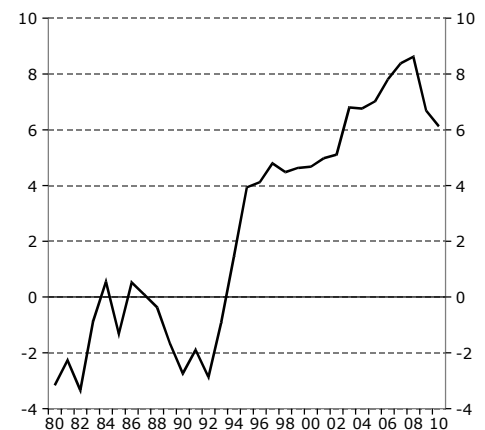
Försörjningsbalansen beskriver dels ett lands tillförsel av varor och tjänster eller ”utbud”, dels hur efterfrågan utvecklas, eller om man så vill, hur det som tillförs förbrukas. Utbudssidan visar produktionen av varor och tjänster inom landet (*BNP*) samt importen av varor och tjänster från utlandet (*M*). Efterfrågesidan beskriver den inhemska konsumtionen (*C*) och investeringarna i realkapital<sup>20</sup> (*I*), samt hur utländsk efterfrågan på svenskproducerade varor och tjänster försörjs via export (*X*).

$$(1) \quad BNP + M = C + I + X$$

Betalningsbalansen (*BetB*) är en sammanställning av ett lands transaktioner med utlandet och består av bytesbalansen (*BytB*), kapitalbalansen (*KapB*) och den finansiella balansen

**Diagram 120 Bytesbalans**

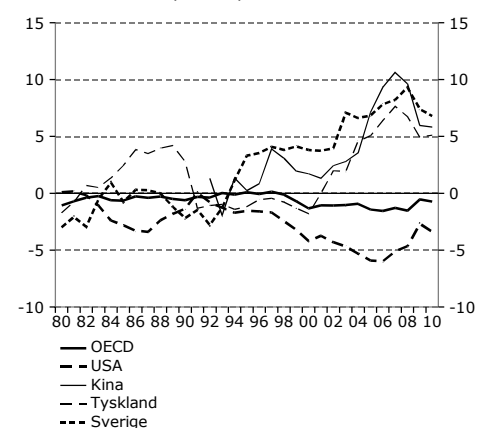
Andel av BNI, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 121 Bytesbalans i OECD och valda länder**

Andel av BNP, löpande priser



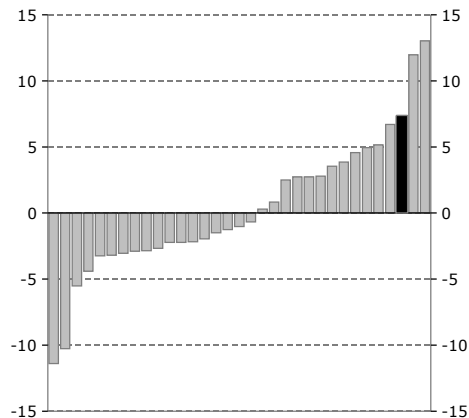
Källa: OECD.

Anm. 2010 avser OECD:s prognos.

<sup>19</sup> Källa: OECD. Gäller utfall för 2009 och som andel av BNP. Enligt OECD:s prognos från december 2010 hade även Luxemburg ett större överskott i bytesbalansen som andel av BNP 2010.

<sup>20</sup> Här avses både privata och offentliga sektorns konsumtion och investeringar.

**Diagram 122 Bytesbalans 2009 i OECD**  
Andel av BNP, löpande priser



Anm. Staplarna avser i tur och ordning Grekland, Portugal, Spanien, Australien, Italien, Slovakien, Irland, Nya Zeeland, Kanada, USA, Turkiet, Island, Polen, Frankrike, Slovenien, Storbritannien, Tjeckien, Mexico, Ungern, Belgien, Chile, Österrike, Finland, Japan, Danmark, Israel, Nederländerna, Tyskland, Sydkorea, Luxemburg, **Sverige**, Schweiz och Norge.

Källa: OECD.

(*FinB*). Betalningsbalansen summerar definitionsmässigt till noll.

$$(2) \quad \text{Bet}B = \text{Byt}B + \text{Kap}B + \text{Fin}B = 0$$

I bytesbalansen redovisas nettot av exporten och importen av varor och tjänster ( $X-M$ ), faktorinkomster, netto, till och från utlandet ( $F$ ), som i huvudsak utgörs av avkastning på finansiella tillgångar och skulder och löneutbetalningar, samt de löpande transfereringarna gentemot utlandet ( $LT$ ), som bland annat innefattar EU-avgifter, livsmedels- och katastrofbistånd med mera. Bytesbalansen kan alltså skrivas som:

$$(3) \quad \text{Byt}B = (X - M) + F + LT$$

Kapitalbalansen, som normalt uppgår till i sammanhanget modesta belopp, beskriver kapitaltransfereringar och överlåtelser av rättigheter till och från utlandet.<sup>21</sup> Den finansiella balansen visar förändringar av landets tillgångar och skulder gentemot utlandet.<sup>22</sup>

#### BYTESBALANSEN PÅVERKAS AV VALET MELLAN ATT KONSUMERA ELLER ATT SPARA

Ett lands samlade inkomster utgörs av *BNI*. Inkomster kan endera användas för omedelbar konsumtion eller sparas för framtiden. Valen mellan att konsumera och att spara (investera) kan åskådliggöras av försörjningsbalansen, bytesbalansen och kapitalbalansen tillsammans. I en ekonomi utan ekonomiskt utbyte med omvärlden begränsas konsumtionen och sparandet ( $S$ ) till vad som produceras inom landet, det vill säga *BNP* som då är det samma som *BNI*. Sparandet måste då per definition motsvaras av investeringar inom landet.

$$(4) \quad \text{BNI} = \text{BNP} = C + S, S = I$$

I en ekonomi i samspel med omvärlden består landets inkomster även av dess faktorinkomster, netto, gentemot utlandet ( $F$ ).

$$(5) \quad \text{BNI} = \text{BNP} + F$$

<sup>21</sup> Exempel på kapitaltransfereringar är gåvor för realinvesteringar i mottagarlandet och överföringar av finansiella tillgångar utan krav på motprestation.

<sup>22</sup> Som tillgångar räknas till exempel svenska lånefordringar på utlandet och svenskt innehav av värdepapper med utländsk emittent. Som skulder räknas till exempel svenska lån från utlandet och utländskt innehav av värdepapper med svensk emittent. Även valutaservan ingår i finansiell balans.

Inkomsterna kan liksom i den slutna ekonomin användas för omedelbar konsumtion eller sparas för framtiden, men dessutom kan delar av inkomsterna överföras till invånare i andra länder, till exempel i form av bistånd ( $LT$  och  $KapB$  i ekvation (6)). Förutom att spara genom att investera i realkapital i det egna landet kan man nu även spara i finansiella tillgångar i omvärlden. Det totala sparandet ( $S$ ) utgörs därmed av summan av investeringar i realkapital i det egna landet ( $S_r$ ) och finansiellt sparande ( $S_f$ ).

$$(6) \quad BNI - C + LT + KapB = S = S_r + S_f, S_r = I$$

$$(7) \quad S_f = S - I$$

Det finansiella sparandet motsvaras också av nettot av utrikeshandeln med varor och tjänster, samt nettot av faktorinkomster och transfereringar till utlandet. Förutom kapitaltransfereringar, som bokförs i kapitalbalansen, bokförs transfereringarna i bytesbalansen.<sup>23</sup>

$$(8) \quad S_f = (X - M) + F + LT + KapB,$$

$$(9) \quad S_f = BytB + KapB = -FinB$$

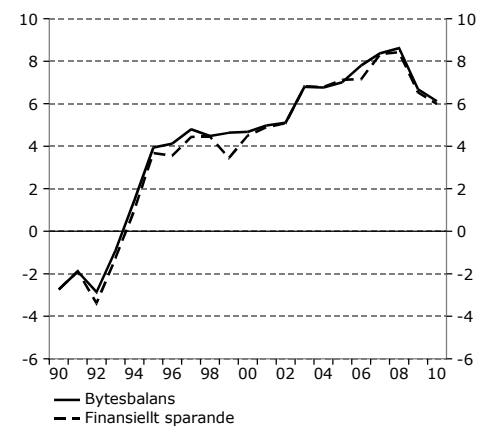
Ett finansiellt sparande motsvaras således av en lika stor post i den finansiella balansen. Därmed summerar per definition betalningsbalansens saldo alltid till noll (se ekvation 2). Eftersom kapitaltransfereringarna normalt utgör ett relativt litet belopp följer bytesbalansens utveckling det finansiella sparandets utveckling mycket nära (se diagram 123).

#### EN ALLT STÖRRE ANDEL AV INKOMSTERNA SPARAS

Det är alltså i utvecklingen av det finansiella sparandet som man bör söka svaret på frågan om hur det stora svenska bytesbalansöverskottet har uppstått. Vi börjar dock med att undersöka hur det totala sparandet, det vill säga summan av investeringar i realkapital och finansiellt sparande i utlandet (netto), har utvecklats. Under 1980-talet ökade sparandet som andel av inkomsterna successivt (se diagram 124). När den ekonomiska krisen slog till i början av 1990-talet föll emellertid det totala sparandet som andel av BNI kraftigt. Väl ute ur denna kris ökade sparandet åter fram till åren 2007 och 2008 då det uppgick till ca 28 procent av BNI. I och med den finansiella krisen minskade sparandet markant 2009 till

**Diagram 123 Bytesbalans och finansiellt sparande**

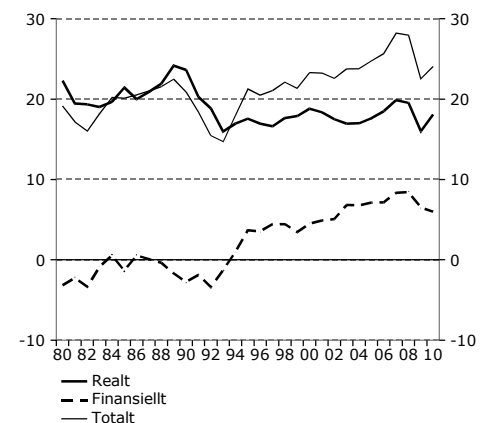
Andel av BNI, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 124 Realt och finansiellt sparande**

Andel av BNI, löpande priser

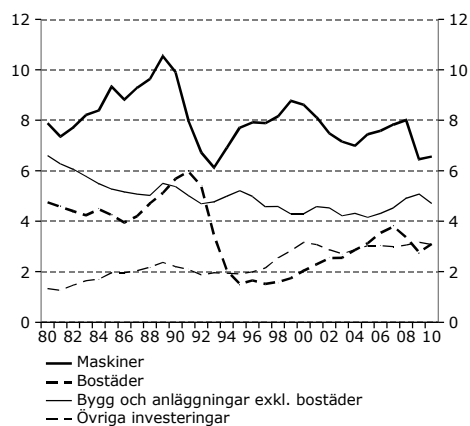


Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

<sup>23</sup> Transfereringarna är uppdelade i kapitaltransfereringar och löpande transfereringar.

**Diagram 125 Realt sparande**

Andel av BNI, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

23 procent av BNI. Trots minskningen var dock sparandet som andel av BNI större än det varit någon gång under 1980- och 1990-talen. År 2010 ökade sparandet åter som andel av BNI åter (se diagram 124).

#### FRÄMST LÅGA BOSTADSINVESTERINGAR BAKOM ETT LÄGRE REALT SPARANDE SEDAN 1990-TALSKRISEN

Till skillnad från det totala sparandet har det reala sparandet som andel av BNI legat på en lägre nivå de senaste 20 åren jämfört med 1980-talet (se diagram 124). Det största negativa bidraget till minskningen för de reala investeringarna har kommit från bostadsbyggandet (se diagram 125). I samband med krisen i början på 1990-talet föll bostadsinvesteringarna kraftigt. Den viktigaste förklaringen till detta är skattereformen som genomfördes 1991 och som dels minskade möjligheten till avdrag för räntekostnader, dels innebar sänkta bostadssubventioner. Den införda inflationsmålspolitiken bidrog också till att minska realvärdet av hushållens ränteavdrag. Detta har inneburit att bostadsinvesteringarna inte ens under den senaste byggboomen 2007–2008 har återtagit sin tidigare relativa betydelse. Även maskininvesteringarna och investeringarna i byggnader och anläggningar har minskat som andel av BNI jämfört med på 1980-talet, men inte alls i samma omfattning. Övriga investeringar, främst investeringar i mjukvara, har dock vuxit för att successivt utgöra en allt större andel av det totala reala sparandet.

#### DET ÖKADE SPARANDET DE SENASTE 20 ÅREN UTGÖRS ISTÄLLET AV ETT ÖKAT FINANSIELLT SPARANDE

Sedan början av 1990-talet har det ökade sparandet som andel av BNI i Sverige utgjorts av ett gradvis allt större finansiellt sparande (se diagram 124). Det finansiella sparandet minskade i samband med högkonjunkturen i slutet av 1980-talet, men när 1990-talskrisen kom steg det finansiella sparandet markant och har sedan 1994 varit positivt. År 2009 föll det finansiella sparandet något, men det är fortsatt mycket stort.

#### SPARSAMMA HUSHÅLL STÖRSTA ANLEDNINGEN TILL DET HÖGA FINANSIELLA SPARANDET

De främsta förklaringarna till att det finansiella sparandet har ökat är hushållens förändrade sparbeteende och den demografiska utvecklingen med en åldrande befolkning. Dock har politiska beslut påverkat sparandet på olika sätt under olika perioder. Efter skattereformen 1991 stärktes incitamenten att spara finansiellt.



På 1980-talet var incitamenten att spara reellt höga (se ovan) och omvänt incitamenten att spara finansiellt låga. I början av 1990-talet ökade hushållens finansiella sparande markant och har därefter legat kvar på en hög nivå (se diagram 126). Förutom de ovan nämnda försämrade villkoren för reellt sparande i form av exempelvis bostäder förklaras detta sannolikt till stor del av avskaffandet av valutaregleringen samt ett nytt pensionssystem med ökat personligt ansvar för de framtida pensionsutbetalningarna.

Ökningen av det finansiella sparandet i början av 1990-talet underlättades av att exportinkomsterna ökade. För det första tog världsekonomin fart. För det andra släpptes kronan fri att flyta gentemot andra valutor i november 1992 och försvagades kraftigt. Det stärkte den svenska exportindustrins konkurrenskraft påtagligt. Samtidigt verkade den svagare kronan återhållande på importen, vilket ytterligare drog upp nettot från utrikeshandeln. Sammantaget växte nettoexporten som andel av BNI snabbt fram till omkring 1997 för att därefter ligga kvar på ungefär oförändrad nivå (se diagram 127). Det finansiella sparandet fortsatte dock att öka även efter 1997. Denna utveckling har sitt ursprung i att även faktorinkomsterna (netto) successivt har ökat i takt med att nettoställningen mot utlandet har förbättrats. Dessutom har en förbättrad nettoställning mot utlandet bidragit till denna utveckling.

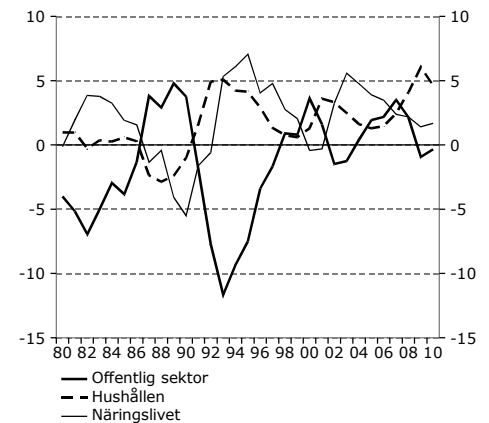
#### CYKLISKA SVÄNGNINGAR I DET FINANSIELLA SPARANDET

Man kan även skönja ett cykliskt mönster när det gäller det finansiella sparandets andel av inkomsterna. Hushållens finansiella sparande har varit som störst i samband med svagare konjunkturläge. I stället för att spara mindre när arbetsmarknaden försämras har hushållen tvärtom blivit mer försiktiga och ökat sitt finansiella sparande, främst genom kraftigt minskad konsumtion av sällanköpsvaror och bilar (se diagram 126). Detta kan tolkas som att ett stigande försiktighets-sparande dominerat sparbetendet när risken för att bli arbetslös ökat. Fallande tillgångspriser under krisen och/eller en nedjustering av förväntade framtida inkomster skulle också kunna ligga bakom ökningen i sparandet som andel av inkomsterna.

Näringslivets finansiella sparande verkar ha varit som högst under vad som skulle kunna utgöra konsolideringsfaser i slutet av lågkonjunkturer i samband med att konjunkturen åter tagit fart. En hypotes är att innan företagen stärkt sina finanser håller man tillbaka sina reala investeringar, vilket åtminstone delvis omfördelar reellt sparande till finansiellt sparande (se diagram 126, samt utvecklingen för maskininvesteringarna i diagram 125). Bortom dessa cykliska svängningar

**Diagram 126 Finansiellt sparande**

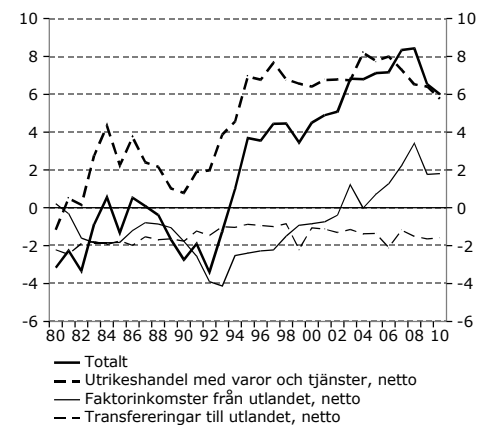
Andel av BNI, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 127 Finansiellt sparande**

Andel av BNI, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

tycks företagens finansiella sparande ha hållits uppe av direktinvesteringar utomlands.

Den offentliga sektorns finansiella sparande uppvisar ett annorlunda mönster jämfört med hushållens och företagens sparande. Det har varit som lägst i samband med att konjunkturen varit som svagast och vice versa. Detta beror dels på minskade inkomster till den offentliga sektorn, dels på ökade utgifter för den expansiva finanspolitik som förts i samband med lågkonjunkturer. Den finansiella krisen medförde att den offentliga sektorns finansiella sparande återigen minskade, och blev negativt 2009 och 2010 (se diagram 126). Förändringarna i den offentliga sektorns finansiella sparande har ofta varit så pass stora att de mer än väl har motverkat förändringar i den andra riktningen av hushållens och företagens finansiella sparande.

Bortom dessa cykliska variationer förklaras den offentliga sektorns finansiella sparande av överskottsmålet, som motiveras av att de offentliga finanserna ska klara av de demografiska utmaningarna framöver.

#### **AVSLUTANDE KOMMENTARER**

Som andel av inkomsterna är överskottet i det svenska bytesbalanssaldot större än i de allra flesta jämförbara länder. Det är också större än det uppmärksammade kinesiska överskottet (se diagram 121). Tolkningen här är att det höga sparandet till stor del kan förklaras av att en åldrande befolkning väljer att spara nu för att kunna konsumera senare. Detta beteende skulle i så fall gälla för både hushåll, via till exempel privat pensionssparande, och den offentliga sektorn. Dessutom kan svaga incitament för bostadsinvesteringar vara en förklaring. Vidare bidrog tidigare underskott i bytesbalansen till att bygga upp en stor utlandsskuld och en del av de senaste 20 årens sparandeöverskott kan ses som en önskan att betala av på denna skuld.

En nations finansiella sparande bestäms av sparbenägenheten relativt den i omvärlden. Då även många andra länder har en åldrande befolkning, inklusive länder som uppvisar underskott i bytesbalansen, är det inte uppenbart varför just Sverige skulle ha ett högt finansiellt sparande och ett överskott i bytesbalansen. En möjlig förklaring är att svenska hushåll underskattar hur mycket medel som avsätts till pensions-sparande i det allmänna pensionssystemet och i avtalspensioner. I så fall skulle det i någon bemärkelse ske ett ”överdrivet sparande” i den svenska ekonomin. Eller så är sparbenägenheten för låg i omvärlden eftersom man (i högre grad än i Sverige) underskattar kommande kostnader för en åldrande befolkning. Det kan också vara så att det svenska systemet för att ta hand om äldre är relativt känsligt för demografiska för-

ändringar och att man i Sverige har ett större behov av att spara i en fas då befolkningen håller på att åldras snabbt.

Det är inte rimligt att tro att Sverige på lång sikt ska ha ett så stort positivt finansiellt nettosparande mot omvärlden. Överskottet i bytesbalansen kommer alltså att minska. Den demografiska utvecklingen med en ökande andel pensionärer, samt eventuellt en mer korrekt uppfattning om hur mycket som sparas inom ramen för pensionssystemet, talar för att det finansiella sparandet kommer att minska. Stigande efterfrågan innebär att importen ökar snabbare, vilket innebär en svagare bytesbalans. När sparandet ökar i de länder som idag har sparandeunderskott bidrar även detta till att bytesbalansen försvagas, men då främst via en svagare exportutveckling.



## Produktion och arbetsmarknad

**Svensk ekonomi växte mycket snabbt 2010. Både produktion och sysselsättning fortsätter att öka de kommande åren men i en lugnare takt. Sysselsättningsgraden ökar mot den högsta nivån på 20 år. Resursutnyttjandet stiger också snabbt men då det är lågt i utgångsläget finns det fortfarande lediga resurser 2012.**

Svensk ekonomi utvecklades starkt under 2010. Såväl inhemsk som utländsk efterfrågan bidrog till utvecklingen. Produktionen i näringslivet växte mycket snabbt och fallet i samband med nedgången i konjunkturen är återhämtat (se diagram 128). Svensk ekonomi fortsätter att växa framöver men i en lugnare takt. Utvecklingen drivs främst av att konsumtion och investeringar både i Sverige och i utlandet ökar (se kapitlet ”BNP och efterfrågan” och ”Internationell konjunkturutveckling”).

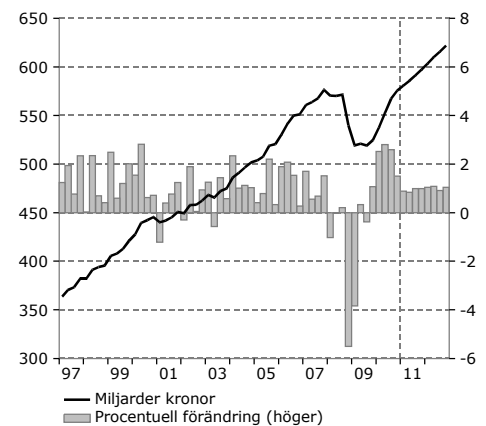
Antalet arbetade timmar i näringslivet har också stigit snabbt och nivån i slutet av 2010 var ungefär densamma som i slutet av 2007. Eftersom både produktion och antalet arbetade timmar i näringslivet är tillbaka på ungefär samma nivåer som innan krisen så är produktivitetsnivån i princip oförändrad sedan 2007. Detta trots att produktiviteten steg kraftigt 2010. Den svaga produktionsutvecklingen är exceptionell i ett historiskt perspektiv. Produktiviteten ökar framöver men i en förhållandevis långsam takt och det är inte förrän 2012 som den faktiska produktiviteten når upp till en konjunkturrell normal nivå.

Även antalet sysselsatta har ökat snabbt och är också på samma nivå som före konjunkturedgången. Men ännu har inte sysselsättningsgraden återhämtat sig helt. Ledande indikatorer talar för en fortsatt snabb förbättring av läget på arbetsmarknaden under första halvåret 2011. Därefter ökar sysselsättningen, precis som produktionen och antalet arbetade timmar, i långsammare takt. Samtidigt fortsätter arbetskraften att öka. Arbetslösheten faller därmed tillbaka långsamt och väntas i genomsnitt bli 7,3 procent 2011 och 6,9 procent 2012 (se diagram 129). Det är fortfarande över Konjunkturinstitutets bedömning av jämviktsarbetslösheten 2012 på drygt 6 procent.

Utvecklingen i både produktion och sysselsättning innebär att resursutnyttjandet stiger i snabb takt, men det svaga utgångsläget medför dock att både BNP-gapet och arbetsmarknadsgapet förblir negativa 2012. Konjunkturrell balans nås först under loppet av 2014 när BNP-gapet sluts (se diagram 130).

**Diagram 128 Näringslivets produktion**

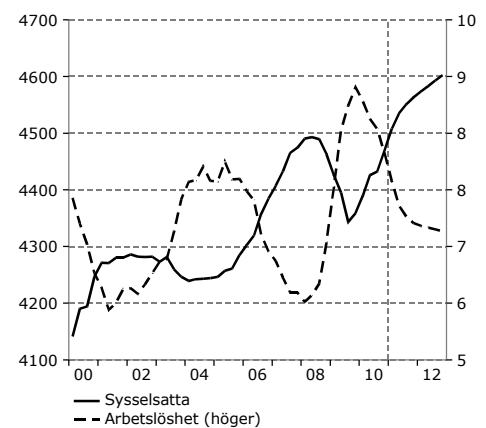
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 129 Sysselsättning och arbetslöshet**

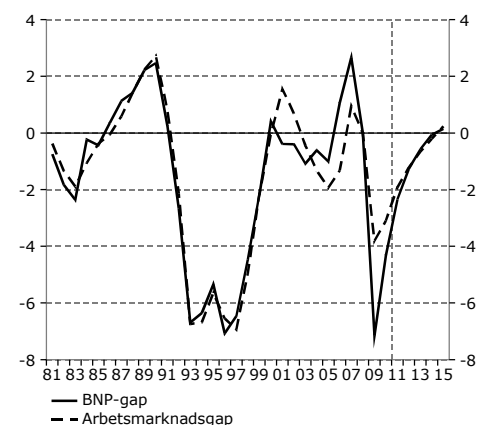
Tusental respektive procent av arbetskraften, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 130 BNP-gap och arbetsmarknadsgap**

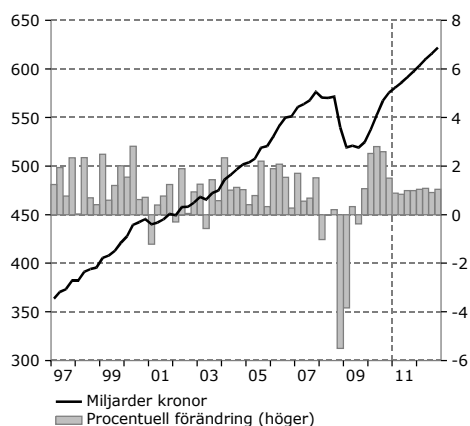
Procent av potentiell BNP respektive potentiellt arbetade timmar



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 131 Näringslivets produktion**

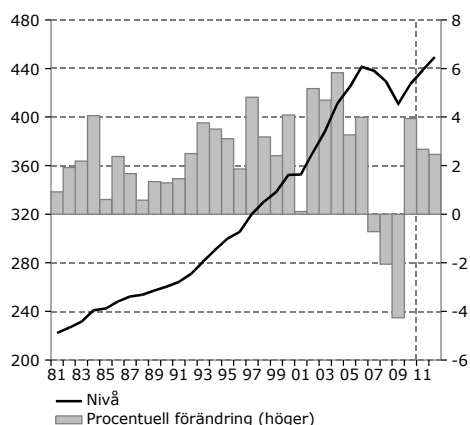
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 132 Produktivitet i näringslivet**

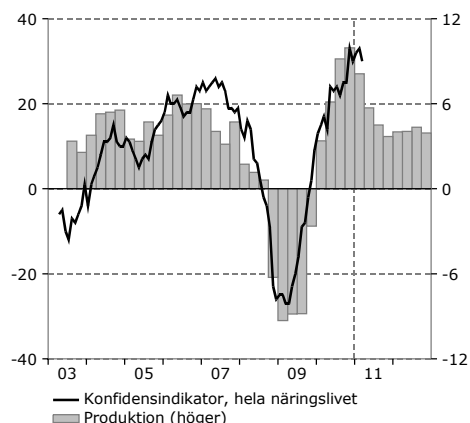
Förädlingsvärde per timme, fasta priser. Kronor per timme respektive årlig procentuell förändring. Kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 133 Konfidensindikator och produktion i näringslivet**

Nettotal, säsongsrensade månadsvärden respektive årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## Produktion, produktivitet och arbetade timmar

### FALLET I NÄRINGSLIVETS PRODUKTION ÄR ÅTERHÄMTAT

Produktionen i näringslivet ökade kraftigt 2010 (se tabell 20). Fjärde kvartalet var den marginellt högre än fjärde kvartalet 2007 och näringslivet har därmed återhämtat fallet i produktionen som skedde i samband med den senaste konjunkturedgången (se diagram 131). Även antalet arbetade timmar i näringslivet låg på ungefär samma nivå i slutet av 2010 som i slutet av 2007. Det innebär att produktiviteten inom svenskt näringsliv inte har ökat sedan 2007. Att det gått tre år utan någon påtaglig förbättring av produktiviteten är en exceptionellt svag utveckling i ett historiskt perspektiv (se diagram 132).

Konjunkturbarometern indikerar att både produktion och sysselsättning inom näringslivet fortsätter att öka den närmaste tiden (se diagram 133). Det är en högre efterfrågan på både exporterade och inhemska konsumerade varor och tjänster som gör att näringslivets produktion ökar under innevarande och nästa år (se tabell 20).

Den högre efterfrågan gör också att företagen fortsätter att anställa under 2011 och 2012. Antalet arbetade timmar i näringslivet ökar därför båda åren (se tabell 21). Näringslivets produktion stiger med totalt 9,7 procent från 2010 till 2012 medan antalet arbetade timmar ökar med 4,3 procent.

**Tabell 20 Produktion**

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden

	2009	2009	2010	2011	2012
Varubranscher	711	-12,8	12,2	7,4	4,2
Varav: Industri	434	-17,8	15,7	9,6	5,1
Byggverksamhet	141	-5,4	7,6	5,3	3,5
Tjänstebanscher	1 373	-4,3	4,6	4,4	4,0
Varav: Handel	309	-6,7	8,7	5,6	4,1
Företagstjänster	316	-6,6	6,1	5,9	4,8
Näringsliv	2 084	-7,4	7,2	5,4	4,1
Offentliga myndigheter	567	1,0	-0,5	0,1	0,7
<b>BNP till baspris<sup>1</sup></b>	<b>2 692</b>	<b>-5,6</b>	<b>5,4</b>	<b>4,3</b>	<b>3,4</b>
Produktskatter/subventioner	398	-2,9	4,0	3,7	3,7
BNP till marknadspris	3 090	-5,2	5,3	4,2	3,4

<sup>1</sup>Inklusive produktion i hushållens ideella organisationer.

Anm. Med produktion avses här förädlingsvärdet.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## INDUSTRIPRODUKTIONEN FORTSÄTTER ATT ÖKA

Industriproduktionen steg med nästan 16 procent 2010 (se diagram 134). Uppgången i produktionen drevs framför allt av att exporten återhämtade sig, men även av att lagerinvesteringarna ökade. Under krisen minskade företagen sina lager. När efterfrågan ökade igen fanns därmed större behov för företagen att öka produktionen. Möjligheten att möta efterfrågan genom leveranser ur lager var mer begränsad. En liknande lagerutveckling i utlandet påverkade efterfrågan på svensk export positivt 2010. Det positiva bidraget från lagerutvecklingen till efterfrågan har nu i stort sett upphört. Under 2011 och framöver är det den underliggande efterfrågan på konsumtion och investeringar både i Sverige och i utlandet som skapar behov av ökad produktion.

Samtidigt medför den starka kronan att industrins lönsamhet pressas (se även kapitlet "Löner, vinster och priser"), då företagens exportintäkter i svenska kronor blir lägre. Konkurrensen på hemmamarknaden blir svårare eftersom det blir mer lönsamt för utländska bolag att exportera till Sverige. Det försvårar situationen för de svenska industriföretag som redan nu brottas med lönsamhetsproblem. Den svaga lönsamheten är en bidragande orsak till att antalet arbetade timmar i stort sett stagnerar i industrin 2012, efter en viss uppgång 2011 (se diagram 135). Dessutom medger förbättringar i produktiviteten att produktionen kan öka utan att antalet arbetade timmar behöver öka mer.

Antalet arbetade timmar i industrin som andel av arbetstimarna i hela ekonomin fortsätter att sjunka, vilket är i linje med den trendmässiga utvecklingen de senaste 30 åren (se diagram 136). Denna nedgående trend beror förmodligen inte enbart på en hög produktivitetstillväxt, utan även på ökad outsourcing. Allt fler stödtjänster som tidigare utfördes av den egna personalen köps nu in från externa tjänsteföretag. En annan faktor bakom trenden kan vara den ökade betydelsen av personalinhyring från bemanningsföretag.

### Tabell 21 Arbetade timmar

Miljoner timmar respektive procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

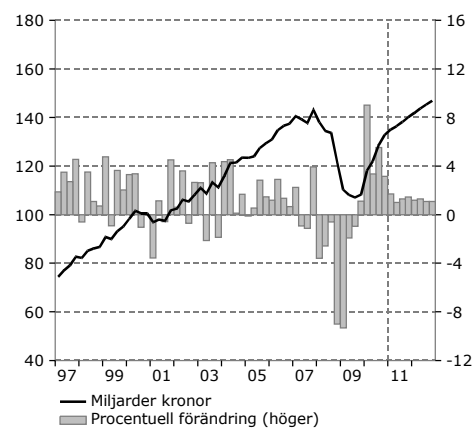
	2009	2009	2010	2011	2012
Varubranscher	1 911	-7,8	2,7	2,4	0,9
Varav: Industri	1 132	-11,1	1,3	2,0	0,6
Byggverksamhet	504	-3,4	6,3	3,9	1,5
Tjänstebanscher	3 160	-0,5	3,4	2,9	2,0
Varav: Handel	928	-3,1	2,8	2,8	1,2
Företagstjänster	800	1,9	2,9	3,6	2,6
Näringsliv	5 071	-3,3	3,1	2,7	1,6
Offentliga myndigheter	1 956	-1,2	-1,0	0,0	0,1
<b>Totalt<sup>1</sup></b>	<b>7 179</b>	<b>-2,6</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>	<b>1,2</b>

<sup>1</sup>Inklusive arbetade timmar i hushållens ideella organisationer.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 134 Industriproduktion

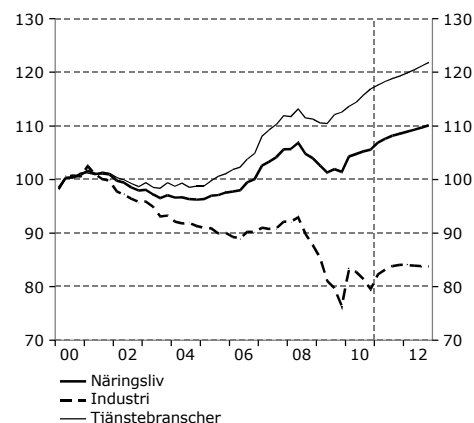
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 135 Arbetade timmar i näringslivet

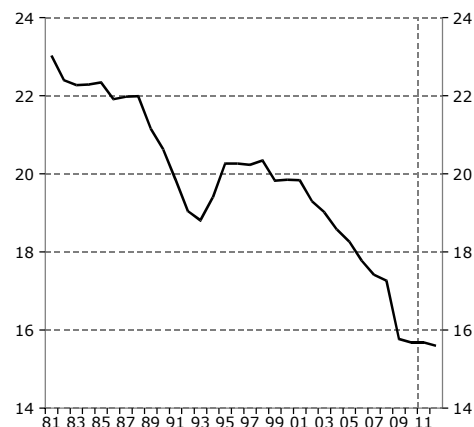
Index 2000=100, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 136 Arbetade timmar i industrin

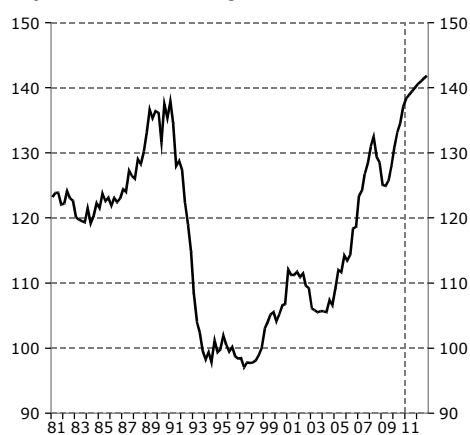
Procentandel av totalt antal arbetade timmar i hela ekonomin



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 137 Arbetade timmar i byggbranschen**

Miljoner timmar, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## HÖG EFTERFRÅGAN SKAPAR BRIST I BYGGBRANSCHEN

De höga fastighetspriserna skapar incitament för nybyggnationer. Samtidigt har införandet av rot-avdraget och behovet av att renovera åldrande fastigheter skapat en stor efterfrågan på byggtjänster. Antalet arbetade timmar i byggbranschen är nu på den högsta nivån sedan slutet på 1980-talet (se diagram 137), och en viss brist på kvalificerad arbetskraft har uppstått. Denna brist kan skapa vissa problem för byggföretagen. Den svaga byggkonjunkturen i vår omvärld gör dock att utländsk arbetskraft delvis kan möta den efterfrågan som finns i Sverige. Därmed kan produktion och sysselsättning i branschen ändå fortsätta öka.

Produktiviteten inom byggbranschen stiger bara med strax över 1 procent 2011, liksom den gjorde 2010 (se tabell 22). Det är högre än den genomsnittliga produktivitetsökningen på 0,6 procent för perioden 1980 till 2010. Produktiviteten ökar något mer 2012 vilket delvis beror på att andelen nyproduktion ökar i förhållande till reparationer och ombyggnationer det året.

**Tabell 22 Produktivitet**

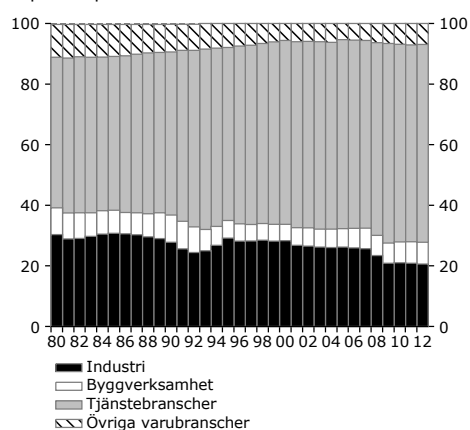
Kronor per timme respektive procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden

	2009	2009	2010	2011	2012
Varubranscher	372	-5,4	9,3	4,9	3,2
Varav: Industri	383	-7,6	14,1	7,5	4,4
Byggverksamhet	279	-2,1	1,2	1,3	2,0
Tjänstebanscher	434	-3,9	1,1	1,4	2,0
Varav: Handel	333	-3,7	5,8	2,7	2,8
Företagstjänster	395	-8,3	3,1	2,2	2,1
Näringsliv	411	-4,2	3,9	2,7	2,5
Offentliga myndigheter	290	2,3	0,5	0,1	0,6
<b>Hela ekonomin</b>	<b>375</b>	<b>-3,0</b>	<b>3,4</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 138 Förädlingsvärdeandelar i näringslivet**

Löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## LJUSA UTSIKTER FÖR TJÄNSTEFÖRETAGEN

Tjänsteföretagen står för nästan två tredjedelar av näringslivets totala produktion, en andel som har ökat från drygt 50 procent i början av 1980-talet (se diagram 138). Samtidigt har det blivit allt svårare att skilja industriföretag från tjänsteföretag. För sysselsättning och antal arbetade timmar är denna gränsdragning särskilt svår, eftersom en del arbetskraft inom industrin är inhyrd från bemanningsföretag, och räknas därmed som sysselsatta i tjänstesektorn.

Trots detta har tjänstebanschen haft en mycket positiv utveckling 2010 både vad gäller produktion och sysselsättning, och tillväxten fortsätter både 2011 och 2012. Både industrins och offentliga myndigheters inköp av tjänster har stor betydelse för tjänsteföretagens tillväxt. Inte minst transportbranschen gynnas av en högre aktivitet i industrin. Efterfrågan från svenska konsumenterna är också betydelsefull, vilket bland annat bidragit till att produktionen inom handeln ökat med hela 8,7 procent 2010 (se



tabell 20). Tjänsteexporten, som ökar snabbare än varuexporten under 2012, är också en bidragande orsak till den höga tillväxten.

Produktiviteten i tjänstebranscherna har däremot endast ökat marginellt under senare år (se tabell 22). Visserligen ökar produktiviteten inom handeln förhållandevis snabbt. En ökande andel internhandel, mer effektiv logistik med hjälp av informationsteknik, och en ökad andel självbetjäning kan vara bidragande orsaker till produktivitetsuppgången. Men produktiviteten i övriga branscher stiger långsammare (se diagram 139). Den låga ökningen av produktiviteten innebär att tjänsteföretagen behöver öka arbetskraften ytterligare för att kunna möta den snabbt stigande efterfrågan. Eftersom tjänsteföretagen utgör en så stor del av näringslivet ger detta ett stort bidrag till det totala antalet arbetade timmar i näringslivet. År 2012 är övriga branschers totala bidrag till ökningen obetydligt jämfört med tjänstebranschernas bidrag (se diagram 140).

#### NEDDRAGNINGEN AV ARBETADE TIMMAR I OFFENTLIG SEKTOR STANNAR AV

Antalet arbetade timmar i offentlig sektor har fallit tre år i rad (se diagram 141). Under loppet av 2010 avtog nedgången och nivån är ungefär oförändrad 2011 och 2012.

Behovet av sjukvård och äldreomsorg ökar till följd av en åldrande befolkning. Detta är en bakomliggande drivkraft för produktionen och antalet arbetade timmar i kommunsektorn. Men trots det har antalet arbetade timmar minskat i kommunsektorn. En förklaring är att kommunerna ökat inköpen av tjänster från näringslivet, exempelvis genom att fler barn går i friskolor.

Antalet arbetade timmar i näringslivet som finansieras med kommunala medel har ökat kraftigt de senaste åren.<sup>24</sup> Om man också beaktar dessa timmar är det totala antal timmar som finansieras av kommunerna på en högre nivå 2012 än 2008 (se diagram 142).<sup>25</sup> Arbetade timmar i kommunal sektor är däremot lägre 2012 än 2008. Utvecklingen av arbetade timmar 2012 hålls tillbaka av att kommunsektorn har en mer ansträngd ekonomi.

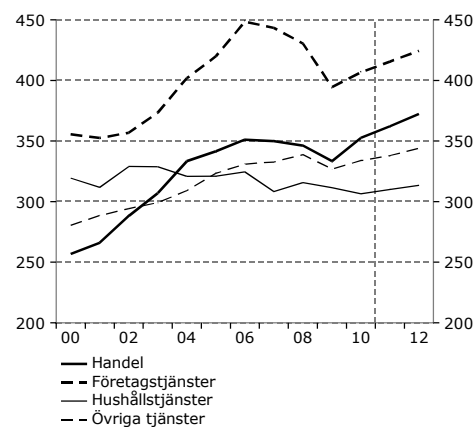
I statlig sektor steg antalet arbetade timmar med 1,4 procent 2010 efter tre år av nedgång. År 2011 har regeringen aviserat eller beslutat om anslagshöjningar till bland annat forskning och högskolor. Konjunkturinstitutet prognostiserar att regeringen kommer att genomföra ytterligare ofinansierade åtgärder både 2011 och 2012, utöver vad som aviserats i budgetpropositionen för 2011 (se vidare kapitlet "Offentliga finanser och finanspolitik"). Antalet arbetade timmar inom staten bedöms ändå minska något totalt sett 2011 och 2012 till följd av andra besparingar och små anslagsuppräknningar till många myndigheter.

<sup>24</sup> Se von Greiff, J., "Kommunalt finansierad sysselsättning och arbetade timmar i privat sektor", Fördjupnings-pm nr 6, Konjunkturinstitutet, 2010.

<sup>25</sup> Jämförelsen avser faktiskt arbetade timmar och är inte korrigerad för skillnader i antal arbetsdagar.

#### Diagram 139 Produktivitet i tjänstebranscher

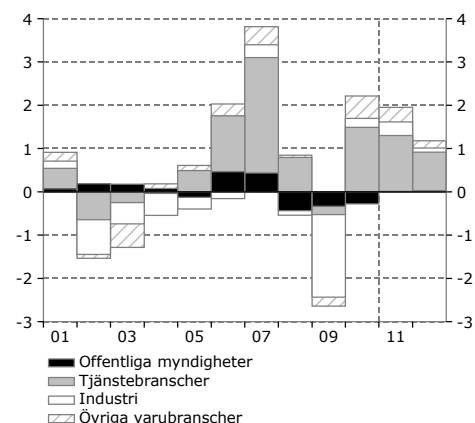
Förädlingsvärde, kronor per timme, fasta priser. Kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

#### Diagram 140 Bidrag till tillväxten i antalet arbetade timmar

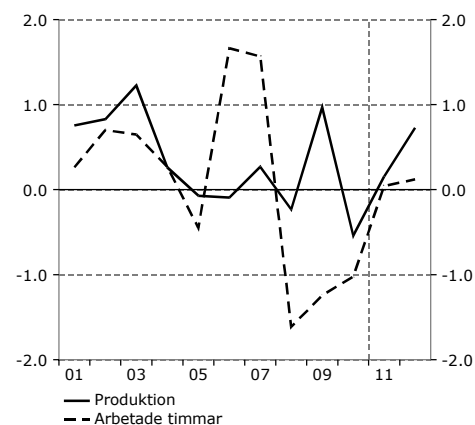
Procentenheter, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

#### Diagram 141 Produktion och arbetade timmar i offentlig sektor

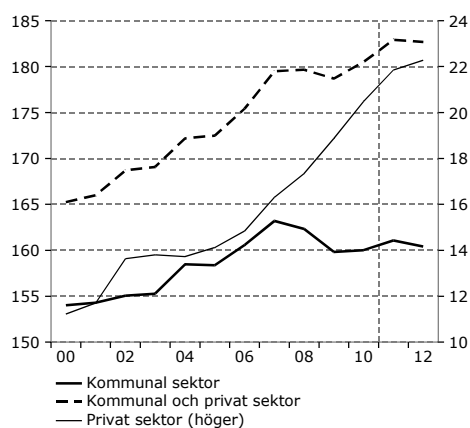
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 142 Kommunalt finansierade arbetade timmar**

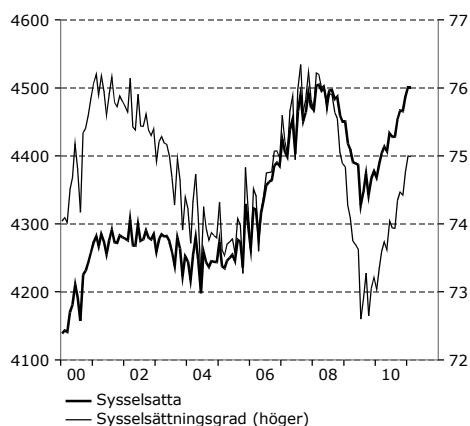
Miljoner arbetade timmar



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 143 Sysselsatta och sysselsättningsgrad, 16-64 år**

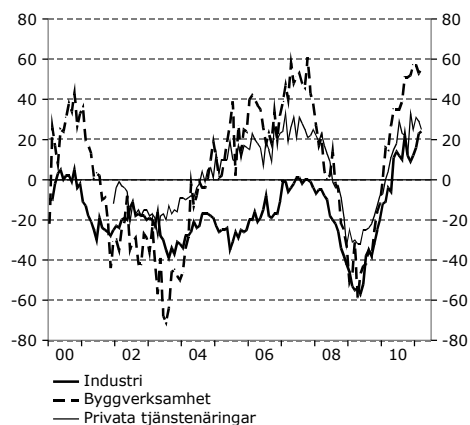
Tusental och procent, säsongrensade månadsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 144 Anställningsplaner, industri, byggverksamhet och privata tjänstenärings**

Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Förädlingsvärdet i offentlig sektor minskade 2010 som en följd av att utgifterna för förbrukningsvaror inom framför allt primärkommunerna ökade. Under 2011 och 2012 ökar förädlingsvärdet något igen (se diagram 141).

## Arbetsmarknaden

### SYSSELSÄTTNINGEN ÖKAR SNABBT

Arbetsmarknaden har återhämtat sig snabbt under loppet av 2010. Enligt Arbetskraftsundersökningarna (AKU) steg sysselsättningen med ca 50 000 personer 2010. Under januari och februari 2011 har sysselsättningen fortsatt öka i snabb takt. Antalet sysselsatta är nu uppe i samma nivå som före konjunktur-nedgången (se diagram 143). Men sysselsättningsgraden, det vill säga antalet sysselsatta som andel av den arbetsföra befolkningen, har ännu inte återhämtat sig till de nivåer som rådde före krisen.

Enligt nationalräkenskaperna har sysselsättningen ökat främst inom byggsektorn och de privata tjänstebranscherna. Hittills har sysselsättningen inom industrin inte ökat särskilt mycket.

En del av de jobb som försvann inom industrin under krisen verkar nu dyka upp inom bemanningsbranschen. Enligt branschorganisationen Bemanningföretagen ökade omsättningen inom branschen med hela 27 procent 2010 jämfört med 2009. En ökad efterfrågan på bemanningstjänster från industrin och byggsektorn bidrog till den starka utvecklingen. Personaluthyrningen till industrin är nu tillbaka på samma nivåer som före hösten 2008.<sup>26</sup>

Obalanser på arbetsmarknaden kan uppstå då arbetsökande och lediga jobb inte finns på samma ställe. Varken de branschvisa eller regionala obalanserna på arbetsmarknaden ser ut att ha ökat i samband med den senaste konjunktur-nedgången (se fördjupningen "Har obalanserna på arbetsmarknaden ökat i samband med konjunktur-nedgången?").

Inom offentlig sektor minskade antalet sysselsatta något under 2010, mestadels inom kommunsektorn. En bakomliggande förklaring är att kommunala konsumtionen i allt större utsträckning produceras av privata aktörer.

### GODA UTSIKTER FÖR SYSSELSÄTTNINGEN

Ledande indikatorer pekar på en fortsatt uppgång på arbetsmarknaden första halvåret 2011. Konjunkturbarometern visar att andelen företag som planerar att anställa personal ligger på fortsatt höga nivåer. Det gäller särskilt byggverksamheten men också tillverkningsindustrin och delar av de privata tjänstenäringarna, såsom arkitekter, datakonsulter och uthyrningsföretag (se

<sup>26</sup> Se *Bemanningsföretagens utveckling, Årsrapport 2010*, Bemanningföretagen.

diagram 144). Även antalet nyanmälda lediga platser till Arbetsförmedlingen indikerar att efterfrågan på arbetskraft har stigit snabbt den senaste tiden.

### SYSSELSÄTTNINGEN ÖKAR I NÄRINGSLIVET

Nyinkommen statistik talar alltså för att sysselsättningen ökar relativt snabbt under årets första halvår. Därefter väntas uppgången dämpas (se diagram 145). Det beror på att BNP-tillväxten saktar in. Samtidigt överstiger produktivitetstillväxten den trendmässiga utvecklingen vilket minskar behovet av att öka personalstyrkan.

Sammantaget ökar sysselsättningen med nästan 160 000 personer 2011–2012. Det är betydligt snabbare än ökningen i arbetsför befolkning och därmed ökar även sysselsättningsgraden. År 2012 uppgår den till ca 76,3 procent, vilket är den högsta nivå på 20 år (se diagram 146).

Det är näringslivet, främst byggverksamheten och tjänstebranscherna, som anställer personal. Antalet personer som arbetar inom kommunalt finansierad verksamhet i näringslivet väntas också fortsätta att öka. Ökningen sker dock i en långsammare takt, men verkar fortfarande återhållande på sysselsättningen i kommunsektorn. Dessutom bedöms det ekonomiska läget i kommunsektorn bli något ansträngt framöver (se kapitlet ”Offentliga finanser och finanspolitik”). Sammantaget väntas sysselsättningen inom offentlig sektor vara i det närmaste oförändrad 2011–2012.

### Tabell 23 Nyckeltal för arbetsmarknaden

Tusental personer, nivå respektive årlig procentuell förändring

	2009	2009	2010	2011	2012
BNP till baspris <sup>1</sup>	2 692	-5,6	5,4	4,3	3,4
Produktivitet <sup>2</sup>	375	-3,0	3,4	2,3	2,2
Arbetade timmar <sup>3</sup>	7 179	-2,6	1,9	2,0	1,2
Medelarbetstid för sysselsatta <sup>4,7</sup>	31,5	-0,3	0,8	-0,5	0,1
Sysselsatta <sup>7</sup>	4 381	-2,3	1,1	2,5	1,1
Sysselsättningsgrad <sup>5,7</sup>		73,5	74,0	75,6	76,3
Arbetskraft <sup>7</sup>	4 782	0,1	1,2	1,2	0,7
Arbetslöshet <sup>6,7</sup>	401	8,4	8,4	7,3	6,9
Personer i arbetsmarknads-politiska program <sup>6</sup>	127	2,7	3,9	3,5	2,6
Befolkning <sup>7</sup>	5 962	0,7	0,5	0,3	0,1

<sup>1</sup> Miljarder kronor, kalenderkorrigerad. <sup>2</sup> Kronor per timme, kalenderkorrigerad.

<sup>3</sup> Miljoner timmar, kalenderkorrigerad. <sup>4</sup> Timmar per vecka, kalenderkorrigerad.

<sup>5</sup> Andelen sysselsatta i befolkningen, procent. <sup>6</sup> Procent av arbetskraften. <sup>7</sup> 16–64 år.

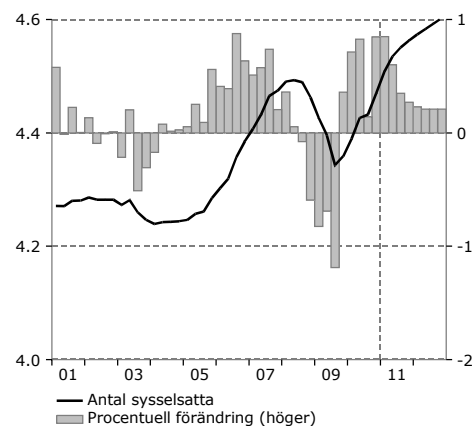
Källor: SCB, Arbetsförmedlingen och Konjunkturinstitutet.

### ARBETSKRAFTEN ÖKAR 2011–2012

Utbudet av arbetskraft har sammantaget ökat snabbt de senaste fem åren. Antalet personer i arbetskraften steg med ca 55 000 2010 jämfört med 2009. Arbetskraften har även fortsatt att öka under inledningen av 2011.

### Diagram 145 Sysselsättning

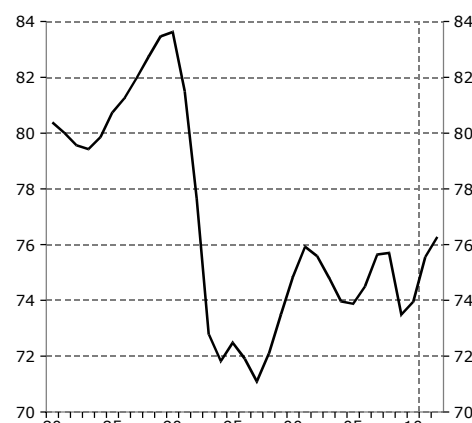
Miljoner respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 146 Sysselsättningsgrad

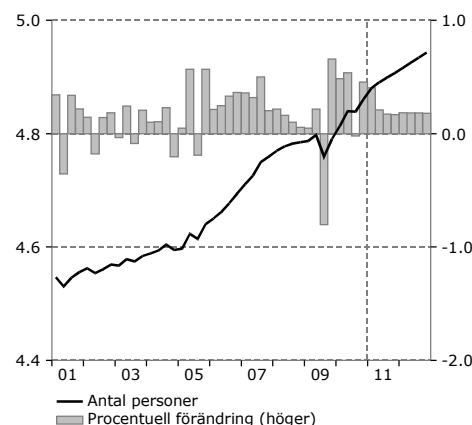
Andel sysselsatta i procent av befolkningen 16–64 år



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 147 Arbetskraft

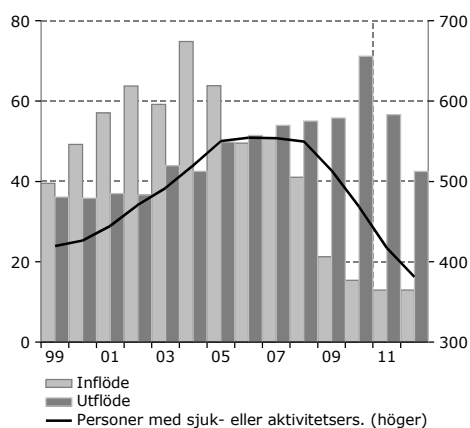
Miljoner respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 148 Personer med sjuk- eller aktivitetsersättning**

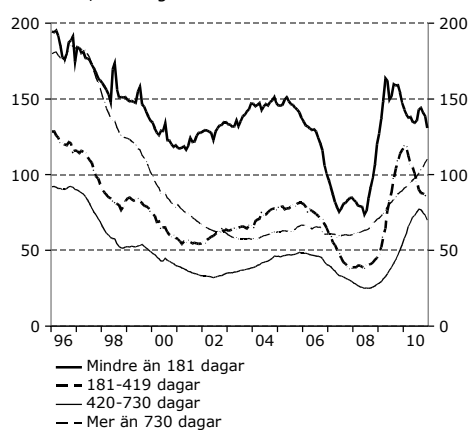
Tusental



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 149 Kvarstående arbetslösa och deltagare i program efter inskrivningstid hos arbetsförmedlingen**

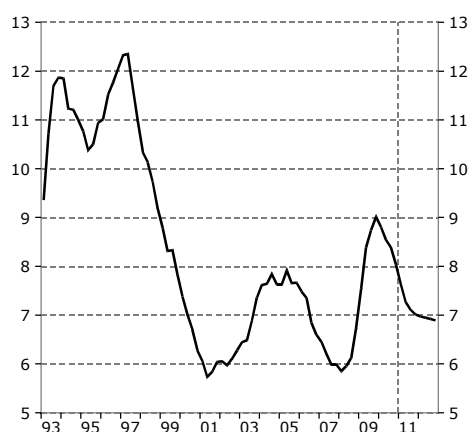
Tusental, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Arbetsförmedlingen.

**Diagram 150 Arbetslöshet**

Procent av arbetskraften, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Arbetskraften väntas öka med ytterligare ca 100 000 personer 2011–2012 (se diagram 147). Det finns en rad faktorer som bidrar till detta. En sådan är att befolkningen i arbetsför ålder ökar. Bidraget från ökad befolkning är dock betydligt mindre än under tidigare år. Dessutom ökar arbetskraften av konjunkturella skäl eftersom fler söker sig till arbetsmarknaden när utsikterna att få ett arbete förbättras. Konjunkturinstitutet bedömer också att regeringens reformer, såsom jobbskatteavdragen, har en positiv inverkan på benägenheten att söka ett arbete. Det bidrar till att arbetskraften ökar. Vidare kommer antalet personer med sjuk- och aktivitetsersättning fortsätta att minska framöver. Det förklaras främst av ett fortsatt lågt inflöde till sjuk- och aktivitetsersättning (se diagram 148). Dessutom väntas närmare 25 000 personer utförsäkras från sjukförsäkringen 2011–2012 till följd av ändrat regelverk (se även avsnittet ”Offentliga sektorns utgifter” i kapitlet ”Offentliga finanser och finanspolitik”).<sup>27</sup> En del av dessa förutses söka sig ut på arbetsmarknaden.

#### ARBETSLÖSHETEN MINSKAR MEN I LÅNGSAMMARE TAKT

Under loppet av 2010 föll arbetslösheten snabbt. Fjärde kvartalet 2010 uppgick den till 8,0 procent säsongsrensat. Under januari och februari 2011 fortsatte arbetslösheten att minska.

Även antalet långtidsarbetslösa minskade under 2010.<sup>28</sup> Fjärde kvartalet uppgick de till ca 120 000 personer enligt AKU. Det motsvarade 32 procent av de arbetslösa. Att det finns ett stort antal personer med långa arbetslöshetstider stöds även av statistik från Arbetsförmedlingen. Den visar att antalet arbetslösa och deltagare i program med en inskrivningstid på mer än två år har ökat sedan 2008 och uppgick i slutet av 2010 till ca 110 000 personer (se diagram 149).<sup>29</sup>

Som ett resultat av en stark efterfrågan på arbetskraft väntas arbetslösheten falla relativt snabbt under första halvåret 2011. Därefter fortsätter arbetslösheten att minska men i betydligt långsammare takt (se diagram 150). Det beror dels på att tillväxten i produktion och sysselsättning dämpas, dels på att utbudet av arbetskraft fortsätter att öka. Arbetslösheten väntas uppgå till knappt 7 procent i slutet av 2012. Det är fortfarande högre än jämviktsarbetslösheten som Konjunkturinstitutet bedömer vara drygt 6 procent.

<sup>27</sup> Se även fördjupningen ”Uppföljning av de personer som har lämnat sjukförsäkringen”, *Konjunkturläget december 2010*.

<sup>28</sup> Avser personer som varit arbetslösa i mer än 27 veckor enligt AKU.

<sup>29</sup> Observera att statistik från AKU och Arbetsförmedlingen är två oberoende källor och därmed kan visa på såväl olika nivåer som utveckling.

## Resursutnyttjande

### DET FINNS FORTFARANDE LEDIGA RESURSER PÅ ARBETSMARKNADEN

Efter en period med gott om lediga resurser i ekonomin stiger nu resursutnyttjandet i snabb takt. Antalet sysselsatta har vuxit kraftigt under 2010 och inledningen av 2011. Enligt Konjunkturbarometern ökar också andelen företag i näringslivet som upplever brist på arbetskraft, vilket är normalt då sysselsättningen stiger snabbt (se diagram 151 och diagram 152). Det är svårt att tolka bristtalen då de enbart anger hur stor andel företag som anser sig ha någon form av brist, men inte något om hur omfattande eller akut bristsituationen är. Konjunkturinstitutet bedömer att dagens bristtal inte är uppe i nivåer som märkbart hämmar utvecklingen av sysselsättningen i ekonomin som helhet, även om några branscher kan uppleva vissa problem med att snabbt hitta rätt arbetskraft (se avsnittet ”Produktion, produktivitet och arbetade timmar” ovan).

Arbetslösheten är fortfarande hög och fortsätter under prognosperioden att överstiga den nivå som Konjunkturinstitutet bedömer på längre sikt är förenlig med en inflation om 2 procent (se diagram 153 och tabell 24). Bland de arbetslösa finns också ett stort antal personer med långa arbetslöshetstider (se avsnittet ”Arbetsmarknaden” ovan).

Stigande bristtal trots förhållandevis hög arbetslöshet kan bero på obalanser på arbetsmarknaden, det vill säga att de arbetssökande och de lediga jobben inte matchar varandra. De branschvisa och regionala obalanserna verkar emellertid inte ha förvärrats av den ekonomiska krisen. Däremot har skillnaderna i arbetslöshet mellan olika utbildningsnivåer ökat till nackdel för personer med lägre utbildning (se fördjupningen ”Har obalanserna på arbetsmarknaden ökat i samband med konjunkturedgången?” i detta kapitel).

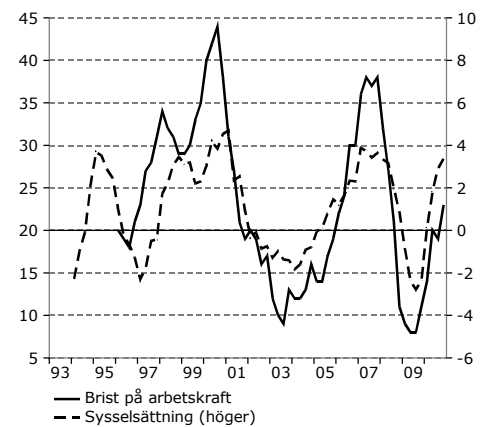
Sammantaget har resursutnyttjandet på arbetsmarknaden stigit, men det svaga utgångsläget medför att det fortfarande finns lediga resurser på arbetsmarknaden.

### RESURsutNYTTJANDET INOM FÖRETAGEN NORMALISERAS

Utvecklingen på arbetsmarknaden utgör en viktig del i bedömningen av resursutnyttjandet för hela ekonomin. Men resursutnyttjandet kan även variera inom företagen. På kort sikt kan variationer i efterfrågan göra att företagens tillgängliga personalstyrka eller utrustning inte utnyttjas till sin fulla potential. Denna variation kan bestå i att företagen både frivilligt eller ofrivilligt behåller mer arbetskraft i en konjunkturedgång än vad som är motiverat i förhållande till produktionsnivån. Det gör att den faktiska produktivetsnivån avviker från den potentiella, det vill säga den nivå som råder vid konjunkturrell balans.

### Diagram 151 Brist på arbetskraft och sysselsättning, totala näringslivet

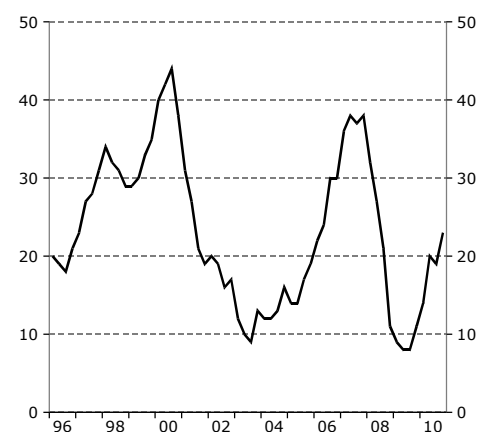
Nettotal respektive årlig procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 152 Brist på arbetskraft i näringslivet

Andel företag, procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Anm. Sammanvägt mått baserat på branscher i Konjunkturbarometern.

Källa: Konjunkturinstitutet.

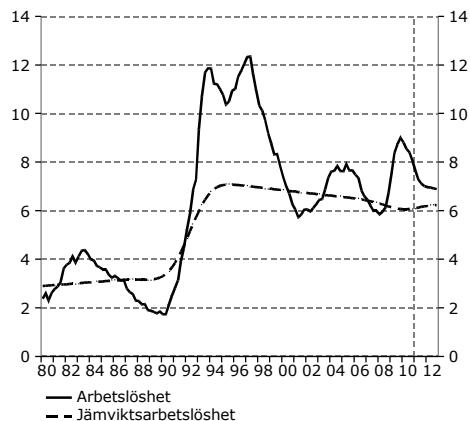
### Mått på resursutnyttjandet

Graden av resursutnyttjande i ekonomin brukar ofta beskrivas med hjälp av det så kallade **BNP-gapet**. Det definieras som skillnaden mellan faktisk och potentiell BNP uttryckt som andel av potentiell BNP. **Potentiell BNP** definieras som den nivå på produktionen som skulle uppnås om vi hade normalt utnyttjande av de idag tillgängliga produktionsfaktorerna arbete och kapital.

BNP-gapet kan delas upp i ett arbetsmarknadsgap och ett produktivitetsgap. **Arbetsmarknadsgapet** ger en bild av resursutnyttjandet på arbetsmarknaden. Det definieras som de faktiskt arbetade timmarnas procentuella avvikelse från potentiellt arbetade timmar. Potentiellt arbetade timmar bestäms i sin tur i första hand av jämviktsarbetslösheten och potentiell arbetskraft. **Produktivitetsgapet** fångar upp variation i den faktiska produktiviteten som är konjunkturrellt betingad och ger en bild av resursutnyttjandet inom företagen.

**Diagram 153 Jämviktsarbetslöshet**

Procent av arbetskraften



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 154 Industrins kapacitetsutnyttjande**

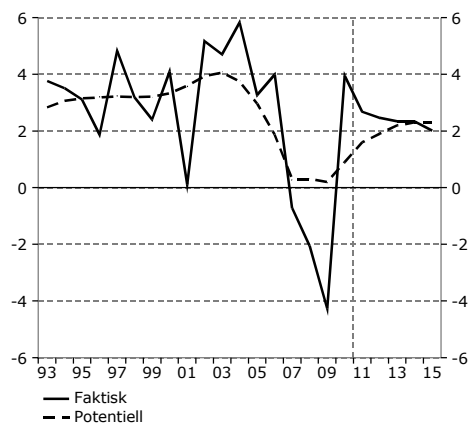
Procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: SCB.

**Diagram 155 Faktisk och potentiell produktivitet i näringslivet**

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Att den faktiska produktiviteten försvagas i en konjunktur-nedgång beror inte enbart på företagens oförmåga eller ovilja att omedelbart reducera arbetsstyrkan. Det kan även bero på att företag går miste om skalfördelar i produktionen då efterfrågan är låg.<sup>30</sup> Skalfördelarna gör att det i konjunkturuppgångar i regel finns utrymme för företagen att öka produktionen snabbare än arbetsstyrkan. Därmed kan företagen höja produktiviteten utan att nödvändigtvis genomföra några effektiviseringar av själva produktionsteknologin. Även om företagen överlag har ett behov av att öka arbetsstyrkan kan det fortfarande finnas produktivitetvinster att hämta genom att de fasta kostnaderna slås ut på en större total produktion.

Mycket talar för att resursutnyttjandet inom företagen i stort sett normaliserats i början av 2011. Kapacitetsutnyttjandet i industrin ligger åter nära normala nivåer (se diagram 154), och allt färre företag anger bristande efterfrågan som hinder för produktionsökningar. Det finns dock fortfarande utrymme för företagen att höja produktiviteten genom de skalfördelar som beskrivits ovan. Därför dröjer det till 2012 innan den faktiska produktiviteten når upp till den konjunkturrellt balanserade nivån.

År 2012 är produktiviteten i näringslivet omkring 450 kronor per arbetad timme, mätt i 2009 års priser. Då har produktiviteten bara ökat med 2,5 procent sedan 2007. Detta kan jämföras med produktivitetssuppgången på 25 procent från 2001 till 2006 (se diagram 155). Den svaga produktivitetstillväxten under senare tid beror på ett antal faktorer. Investeringarna har minskat kraftigt under krisen och därmed utvecklas kapitalstocken långsamt. Samtidigt har bidraget till produktivitetstillväxten från informations- och kommunikationsteknologi minskat. Stramare regler i arbetslöshetsförsäkringen och sjukförsäkringen kan ha gett upphov till sammansättningseffekter som påverkar produktiviteten negativt.<sup>31</sup> De riktade skattesubventionerna för arbetsintensiva tjänster i form av rut- och rot-avdrag kan också ha haft en dämpande effekt på produktiviteten.

#### POTENTIELL PRODUKTIVITETSTILLVÄXT ÖKAR GRADVIS

Konjunkturinstitutet gör bedömningen att nämnda återhållande effekter på produktiviteten delvis avtar, och att den potentiella, trendmässiga produktiviteten ökar med ca 2,3 procent per år i näringslivet från år 2014 och därefter. Denna ökningstakt är betydligt högre än under 2007–2012, men är fortfarande avsevärt lägre än den stora ökning av både potentiell och faktisk produktivitet som skedde från 1993 till 2005 (se diagram 155).

<sup>30</sup> Skalfördelar uppstår när det finns fasta kostnader i produktionen. Nästan alla företag har fasta kostnader av någon form. Butiker behöver minst en anställd för att kunna hålla öppet, fordon behöver en förare oavsett last eller antal passagerare, med mera.

<sup>31</sup> Även om dessa reformer kan ha påverkat den genomsnittliga produktionsnivån per arbetad timme negativt så bedöms reformerna öka den totala produktionsnivån på sikt, i och med att fler personer bidrar till den samlade produktionen i ekonomin.

## LÅNGSAMMARE ÖKNING AV POTENTIellt ANTAL ARBETADE TIMMAR

Den potentiella nivån på antalet arbetade timmar bedöms ha stigit snabbt de senaste åren. En förklaring är att befolkningen i arbetsför ålder (16–64 år) har ökat kraftigt. Det har också genomförts flera reformer, till exempel jobbskatteavdragen samt förändringar i arbetslöshetsförsäkringen och sjukförsäkringen, som stimulerar utbudet av arbetskraft. Konjunkturinstitutets bedömning är att reformerna sammantaget har bidragit till att sänka arbetslöshetens jämviktsnivå och den bedöms nu vara drygt 6 procent (se tabell 24). Därmed kan arbetsmarknaden på lång sikt möta en större efterfrågan på arbetskraft utan att målet om 2 procents inflation äventyras.

Under 2011 och 2012 fortsätter det potentiella antalet arbetade timmar att öka, men det sker i långsammare takt (se tabell 24). Det beror bland annat på att befolkningen i arbetsför ålder utvecklas svagare än tidigare.

Sammantaget innebär en långsammare tillväxttakt i potentiellt antal arbetade timmar tillsammans med en gradvis ökande tillväxt i potentiell produktivitet att potentiell BNP växer med 2,3 procent 2012. Det motsvarar den genomsnittliga tillväxttakten för perioden 1990–2010.

**Tabell 24 Resursutnyttjande**

Årlig procentuell förändring om inte annat anges

	2009	2010	2011	2012
Jämviktsarbetslöshet <sup>1</sup>	6,1	6,1	6,1	6,2
Faktisk arbetslöshet <sup>2</sup>	8,4	8,4	7,3	6,9
Potentiellt arbetade timmar	1,2	1,2	0,7	0,5
Faktiskt arbetade timmar	-2,6	1,9	2,0	1,2
Arbetsmarknadsgap <sup>3</sup>	-3,8	-3,1	-1,9	-1,2
Potentiell BNP	2,0	2,1	2,2	2,3
Faktisk BNP	-5,2	5,3	4,2	3,4
BNP-gap <sup>4</sup>	-7,2	-4,3	-2,4	-1,3

Anm. Beräkningarna är korrigerade för skillnader i antalet arbetsdagar mellan åren.

<sup>1</sup> Nivå i procent av den potentiella arbetskraften. <sup>2</sup> Nivå i procent av arbetskraften.

<sup>3</sup> Faktiskt arbetade timmars avvikelser i procent av potentiellt arbetade timmar.

<sup>4</sup> Faktisk BNP:s avvikelser i procent från potentiell BNP.

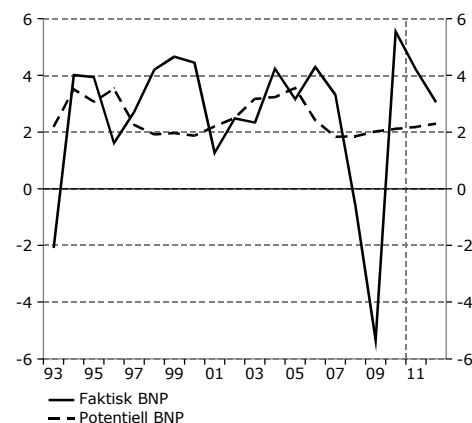
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## KONJUNKTURELL BALANS UPPNÅS 2014

Faktisk BNP växer betydligt snabbare än potentiell BNP 2011 och 2012 (se diagram 156 och tabell 24). Det betyder att resursutnyttjandet stiger i snabb takt. Det svaga resursutnyttjandet i utgångsläget medför dock att både BNP-gapet och arbetsmarknadsgapet fortfarande är negativa 2012. Åren därefter fortsätter resursutnyttjandet i ekonomin att stiga. Konjunkturrell balans nås under loppet av 2014 när BNP-gapet sluts (se diagram 157).

**Diagram 156 Faktisk och potentiell BNP-tillväxt**

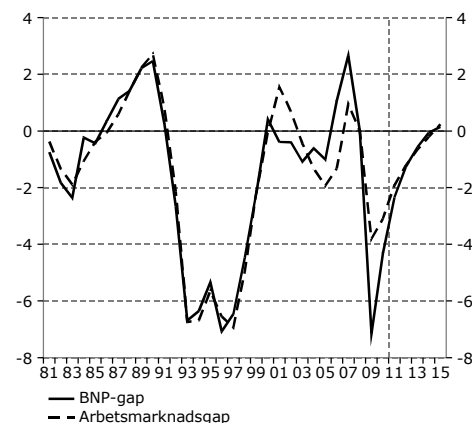
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 157 BNP-gap och arbetsmarknadsgap**

Procent av potentiell BNP respektive potentiellt arbetade timmar



Källa: Konjunkturinstitutet.





## FÖRDJUPNING

### Har obalanserna på arbetsmarknaden ökat i samband med konjunkturedgången?

**På en väl fungerande arbetsmarknad går det snabbt att tillsätta vakanser även när arbetslösheten är förhållandevis låg. Men när arbetslösa och vakanser inte finns på samma ställe eller om de arbetslösa inte har den utbildning eller de färdigheter som efterfrågas uppkommer obalanser på arbetsmarknaden. Ökad spridning i arbetslöshet mellan branscher, regioner eller grupper kan indikera att obalanserna ökar. Hög arbetslöshet i kombination med snabbt stigande bristtal och många vakanser reser frågan om obalanserna på arbetsmarknaden har ökat i samband med den senaste konjunkturedgången. Denna fördjupning fokuserar på obalanser avseende bransch, region och utbildning. Sammantaget tycks inte de branschvisa eller regionala obalanserna såsom de mäts i denna fördjupning ha ökat till följd av konjunkturedgången. Däremot ser det ut som nedgången i konjunkturen har medfört större obalanser mellan olika utbildningsnivåer.**

#### SPRIDNINGEN I ARBETSLÖSHET EFTER A-KASSA UNGEFÄR SOM INNAN KONJUNKTUREN

Ett mått på hur den branschvisa spridningen i arbetslöshet har utvecklats är hur skillnaden mellan den arbetslöshetskassan med högst respektive lägst arbetslöshetsnivå förändrades i samband med konjunkturedgången.<sup>32</sup> Ett annat mått är variansen i den relativa arbetslöshetsnivån (se beskrivning i marginalen).<sup>33</sup>

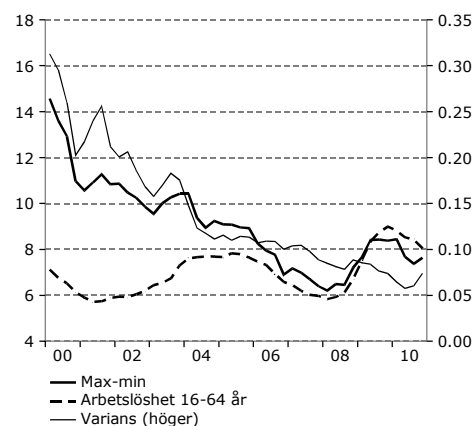
År 2010 skiljde det i genomsnitt 7,8 procentenheter mellan den a-kassa med högst arbetslöshet respektive den med lägst arbetslöshet. Motsvarande siffra för år 2007 var 6,8 procentenheter.<sup>34</sup> Diagram 158 visar att skillnaden mellan olika branscher i arbetslöshet ökade under andra halvan av 2008, men att en del av denna ökning gick tillbaka i början av 2010.

**Variansen i den relativa arbetslöshetsnivån** beräknas som  $m = \text{Var}(u(i)/u)$ , där  $u(i)$  är arbetslösheten för grupp  $i$  och  $u$  är den totala arbetslösheten. Ju högre värde på  $m$  desto större är skillnaderna i de grupp-specifika arbetslöshetstalen.

Spearman's **rankkorrelationskoefficient** rangordnar observationer vid varje tillfälle. Här rangordnas a-kassor/regioner efter nivån på arbetslöshet 2007 och 2010. Därefter beräknas korrelationskoefficienten mellan de två rangordningarna. Rankkorrelationskoefficienten ligger mellan 0 och 1. Om rangordningen vore helt oförändrad över tiden skulle värdet vara 1 och om rangordning var fullständigt slumpmässig skulle värdet vara 0.

**Diagram 158 Branschvis spridning i arbetslöshet**

Procent respektive procentenheter, säsongsrensade kvartalsvärden



Anm. Se fotnot 32 samt beskrivning i marginalen. Max-min är skillnaden mellan den a-kassa med högst respektive lägst arbetslöshet.

Källor: SCB, Arbetsförmedlingen och Konjunkturinstitutet.

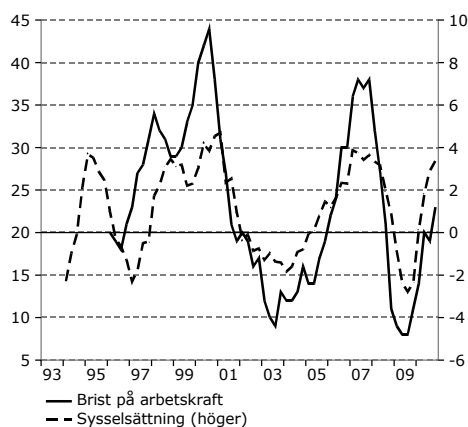
<sup>32</sup> Här används statistik från Arbetsförmedlingen. Arbetslöshet mäts som antalet arbetslösa som andel av antalet medlemmar i olika arbetslöshetskassor. De a-kassor som ingår är Akademikernas, Bensinhandlarnas (före detta Petroleumhandlarnas), Byggnadsarbetarnas, Elektrikernas, Farmaceutjänstemännens, Fastighetsanställdas, Hamnarbetarnas, Handelsanställdas, Hotell- och restauranganställdas, Industrifackets/IF Metalls, Journalisternas, Kommunalarbetarnas, Ledarnas, Livsmedelsarbetarnas, Musikernas m fl, Pappersindustriarbetarnas, SEKO:s, Skogs- o lantbrukstj.männens, Småföretagarnas, Svensk Handels o Arbetsgivarnas, Sveriges arbetares, Sveriges fiskares, Sveriges teaterverksammas, Säljarnas och Transportarbetarnas.

<sup>33</sup> Se kapitel 6 i Layard, R., S., Nickel och R. Jackman., *Unemployment*, 1991.

<sup>34</sup> Mellan 2006 och 2007 minskade antalet medlemmar i a-kassan med närmare 350 000 personer. Även om varken skillnaden mellan den högsta och den lägsta arbetslöshetsnivån eller variansen i relativa arbetslöshetsnivån uppvisar något brott i serierna så kan det ha påverkat spridningen av antalet arbetslösa över de olika kassorna.

**Diagram 159 Brist på arbetskraft och sysselsättning, totala näringslivet**

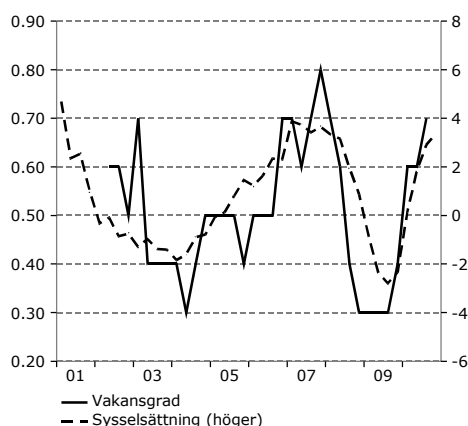
Nettototal respektive årlig procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 160 Vakansgrad och sysselsättning i näringslivet**

Andel respektive årlig procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden

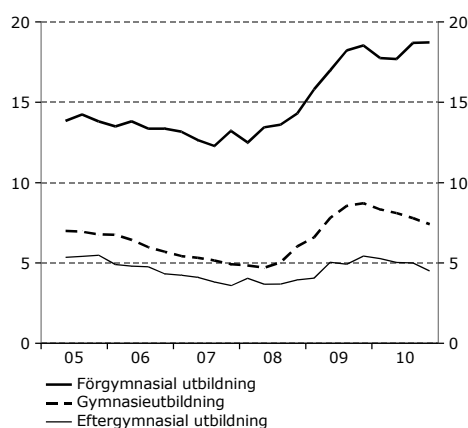


Anm. Se fotnot 37.

Källa: SCB.

**Diagram 161 Arbetslöshet 15-74 år efter utbildningsnivå**

Procent av arbetskraften, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Variansen i den relativa arbetslöshetsnivån tycks inte heller ha påverkats märkbart av konjunkturedgången. Sedan 2000 har trenden snarare varit minskad spridning i den relativa arbetslöshetsnivån.

Rangkorrelationskoefficienten, som mäter stabiliteten i rangordningen i arbetslöshet mellan de olika a-kassorna, är ca 0,9 mellan åren 2007 och 2010 (se beskrivning i marginalen på föregående sida).<sup>35</sup> Resultatet tyder på att rangordningen i arbetslöshet över bransch inte har förändrats så mycket till följd av konjunkturedgången. De flesta a-kassor med hög arbetslöshet 2007 hade också hög arbetslöshet 2010 och vice versa.

**BRISTTAL OCH VAKANSGRAD STIGER**

Även om arbetslösheten sjunker ligger den fortfarande på en hög nivå.<sup>36</sup> Trots det visar Konjunkturinstitutets senaste kvartalsbarometer att andelen företag i näringslivet som upplever problem med att hitta lämplig arbetskraft ökar snabbt. Diagram 159 visar att det är normalt att bristtalen ökar när sysselsättningen stiger. I förhållande till ökningen i sysselsättningen är inte uppgången i bristtalen anmärkningsvärd. Inte heller vakansgraden, det vill säga andelen lediga jobb, har ökat påfallande mycket relativt tillväxten i sysselsättningen (se diagram 160).<sup>37</sup>

**ÖKADE OBALANSER MELLAN OLIKA UTBILDNINGSNIVÅER**

Skillnaderna i arbetslöshet mellan branscher är ofta mindre än de som registreras om man tittar på olika utbildningsnivåer.

Diagram 161 visar att arbetslösheten generellt sett är lägre ju högre utbildningsnivå individer har. År 2010 var arbetslösheten 18,2 procent bland personer med högst förgymnasial utbildning. Det kan jämföras med 7,9 procent för de med gymnasial utbildning och 5,0 procent för de med eftergymnasial utbildning.

I samband med den senaste nedgången i konjunkturen ökade arbetslösheten bland samtliga utbildningsgrupper. Men ökningen var särskilt stor för de med endast förgymnasial utbildning.<sup>38</sup> Under inledningen av 2010 började arbetslösheten minska bland personer med gymnasial och eftergymnasial utbildning medan den var på en fortsatt hög nivå för de med endast förgymnasial utbildning. Spridningen i arbetslöshet mellan de med lägst ut-

<sup>35</sup> Rangkorrelationskoefficienten är även ca 0,9 mellan 2008 och 2010.

<sup>36</sup> En anledning till att arbetslösheten inte fallit tillbaka mer är att utbudet av arbetskraft också ökat.

<sup>37</sup> Vakansgraden definieras som andelen obemannade lediga jobb (vakanser) av antalet anställda i respektive redovisningsgrupp.

<sup>38</sup> Detta är ett vanligt mönster i konjunkturedgångar men är extra uttalat i denna nedgång. Se Hartman, L. och H. Svaleryd, "Hur stor är risken för bestående arbetslöshet?", *Ekonomisk Debatt* 2010:6.

bildning och andra har därmed ökat markant i samband med konjunkturedgången.

Statistik från Arbetsförmedlingen över antalet nyanmälda lediga platser fördelat efter kvalifikationsnivå visar att de flesta lediga jobben kräver minst gymnasieutbildning (se diagram 162). I samband med den senaste nedgången i konjunkturen har andelen nyanmälda lediga platser med krav på endast gymnasiekompetens minskat. Samtidigt har andelen platser med krav på någon form av vidareutbildning, gymnasieutbildning med påbyggnad eller högskoleutbildning, ökat. Det är enbart ca 10 procent av de nyanmälda lediga platserna som inte har några särskilda krav på utbildning. Denna andel har varit förhållandevis konstant under perioden 1992–2010.

#### DE REGIONALA OBALANSERNA HAR INTE ÖKAT

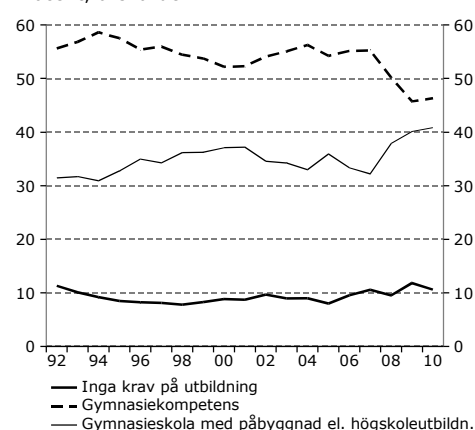
Nivån på arbetslösheten skiljer sig också mellan olika län. Men de regionala skillnaderna är oftast mindre än de bransch- eller utbildningsmässiga. År 2010 var arbetslösheten 4,2 procentenheter högre i det län med högst arbetslöshet (Västernorrlands län) jämfört med det län med lägst arbetslöshet (Gotlands län). Motsvarande siffra 2007 var 3,7 procentenheter. Av diagram 163 framgår att den regionala skillnaden i arbetslöshet mellan det län med högst respektive lägst arbetslöshet inte har ökat nämnvärt i samband med den senaste nedgången i konjunkturen.<sup>39</sup>

Även variansen i den relativa arbetslöshetsnivån visar att krisen inte har medfört ökade regionala skillnaderna i arbetslöshet (se diagram 164). Måttet indikerar snarare att de regionala skillnaderna i arbetslöshet ökar då konjunkturen vänder uppåt, det vill säga i tider då arbetslösheten är låg. En möjlig tolkning är att i en återhämtningsfas ökar efterfrågan på arbetskraften snabbare i vissa län än i andra.

Diagram 165 visar hur arbetslösheten i olika län 2007 förhåller sig till förändringen i arbetslöshet mellan 2007 och 2010. I samband med konjunkturedgången ökade arbetslösheten i samtliga län med undantag för Gotland där den var i det närmaste oförändrad. Län med relativt sett låg arbetslöshet före krisen (som till exempel Kronobergs län) har i många fall drabbats hårdare än län där arbetslösheten redan var hög 2007 (som till exempel Norrbottens län). Det indikerar att arbetslösheten har

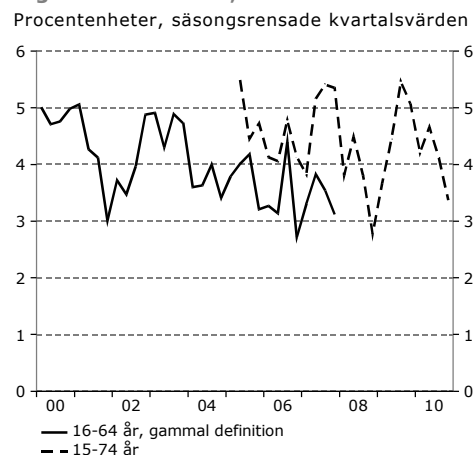
<sup>39</sup> För perioden andra kvartalet 2005 till och med fjärde kvartalet 2010 används arbetslöshet från Arbetskraftsundersökningarna (AKU) för åldersgruppen 15–74 år (som inkluderar heltidsstuderande som söker arbete). För perioden första kvartalet 2000 till och med första kvartalet 2005 används den gamla arbetslöshetsdefinitionen för åldersgruppen 16–64 år (som inte omfattar heltidsstuderande som söker arbete). Anledningen till att olika mått har använts är att det inte finns annan jämförbar statistik.

**Diagram 162** Antalet nyanmälda lediga platser fördelat efter kvalifikationsnivå  
Procent, årsvärden



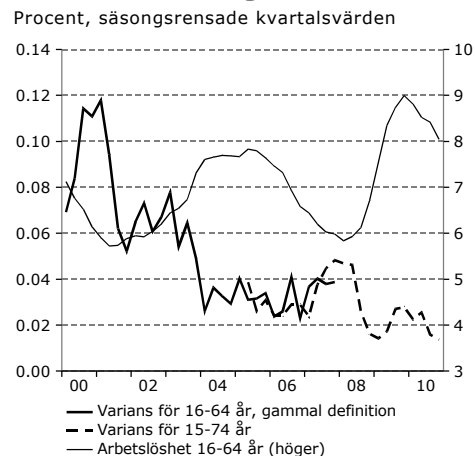
Källa: Arbetsförmedlingen.

**Diagram 163** Skillnad mellan högst och lägst arbetslöshet, län  
Procentenheter, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

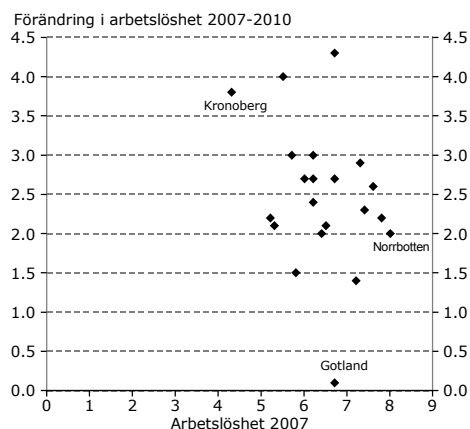
**Diagram 164** Varians i relativ arbetslöshetsnivå över regioner  
Procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 165 Arbetslöshet**

Procent av arbetskraften



Källa: SCB.

**Diagram 166 Regional obalans**

Säsongsrensade månadsvärden och 6 månaders glidande medelvärde



Anm. Se beskrivning i marginalen.

Källor: Arbetsförmedlingen och Konjunkturinstitutet.

**Arbetsförmedlingens mått över regional obalans** summerar skillnaden mellan arbetslösa och lediga platser i alla län enligt följande:

$$O = 0,5 * \sum(i) |\mu(i) - v(i)|$$

där O betecknar obalans,  $\mu(i)$  andel arbetslösa i län i av totalt antal arbetslösa,  $U(i)/U$ , och  $v(i)$  andel vakanser i län i av totalt antal vakanser,  $V(i)/V$ .

ökat mest i de län vars sysselsättning var koncentrerad till branscher som drabbades hårt av krisen.<sup>40</sup>

Trots det har rangordningen mellan de olika länen arbetslöshet inte förändrats särskilt mycket sedan 2007. Den så kallade rangkorrelationskoefficienten uppgår till ca 0,6 mellan 2007 och 2010.<sup>41</sup> De regionala skillnaderna i arbetslösheten är således relativt beständiga.<sup>42</sup>

För att kunna analysera de regionala obalanserna måste även hänsyn tas till utvecklingen av efterfrågan. Arbetsförmedlingen har tagit fram ett mått över regional obalans (se beskrivning i marginalen). Detta mått visar att de regionala obalanserna inte har ökat i samband med konjunkturedgången (se diagram 166).

**SLUTSATS**

Analysen av skillnaderna i arbetslöshet mellan olika branscher och regioner indikerar att spridningen inte har ökat i samband med den senaste konjunkturedgången. Samtidigt har det inte skett någon större förändring i olika arbetslöshetskassors och regioners inbördes rangordning vad gäller arbetslöshet mellan 2007 och 2010. Och även om bristtalen och vakansgraden har ökat det senaste halvåret så är de inte anmärkningsvärt höga om man tar hänsyn till tillväxten i sysselsättning. Även det så kallade regionala obalansmättet, som summerar skillnaden mellan arbetslösa och lediga platser i alla län, har varit förhållandevis stabilt under krisen. Sammantaget tycks inte de branschvisa eller regionala obalanserna såsom de mäts här ha ökat till följd av nedgången i konjunkturen.

Men konjunkturedgången tycks ha medfört en större obalans vad gäller utbud och efterfrågan på arbetskraftens utbildningsnivå. Det finns en stor grupp arbetssökande med enbart förgymnasial utbildning. Samtidigt kräver en majoritet av de lediga jobben minst gymnasiekompetens och det finns en tendens till att andelen vakanser som kräver högre utbildning ökar.

<sup>40</sup> Se Hartman, L. och H. Svaleryd, "Hur stor är risken för bestående arbetslöshet?", *Ekonomisk Debatt* 2010:6.

<sup>41</sup> Rangkorrelationskoefficienten är även ca 0,6 mellan 2008 och 2010.

<sup>42</sup> Liknade resultat erhålls av Skedinger, P., "Varför består de regionala skillnaderna i arbetslöshet?", *Ekonomisk Debatt* 1991:7, och *Flyttning och pendling i Sverige, Bilaga 3 till Långtidsutredningen 2008, SOU 2007:35*.

## Löner, vinster och priser

**Läget på arbetsmarknaden förbättras snabbt. Ökningstakten i lönerna stiger därför successivt. Men tack vare att produktiviteten också ökar så stiger företagens enhetsarbetskostnader måttligt. Samtidigt håller den starka kronan ner den importerade inflationen. Den underliggande inflationen är låg 2011 och stiger sedan successivt 2012. Inflationen beräknad med fast ränta understiger Riksbankens mål både 2011 och 2012.**

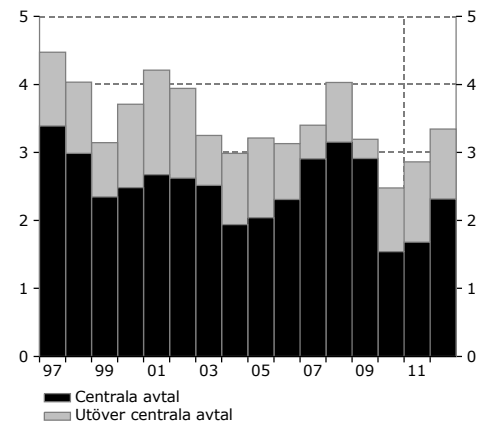
De centrala löneavtalen som slöts 2010 återspeglar att de förhandlades fram under en djup lågkonjunktur. Timlönerna i näringslivet bedöms ha ökat med 2,5 procent 2010, vilket är lågt i ett historiskt perspektiv (se diagram 167). Resursutnyttjandet på arbetsmarknaden stiger snabbt 2010–2012, vilket också ger avtryck i lönebildningen 2011 och 2012. Trots att de centralt avtalade löneökningarna för 2011 är jämförelsevis låga, stiger lönerna ändå med nästan 3 procent i näringslivet. När den nya avtalsrörelsen inleds under hösten kommer läget på arbetsmarknaden se betydligt ljusare ut än det gjorde i 2010 års avtalsrörelse. Detta innebär att både de centralt avtalade och de slutliga löneökningarna för 2012 väntas bli högre än för 2010 och 2011. Lönerna bedöms öka med i genomsnitt 3,3 procent i näringslivet 2012.

Produktiviteten steg snabbt 2010 och enhetsarbetskostnaden, det vill säga arbetskostnaden per producerad enhet, i näringslivet föll kraftigt efter att ha ökat väldigt snabbt tre år i rad (se diagram 168). Vinstandelen i näringslivet, som var mycket nedpressad 2009, förbättrades därmed markant. År 2011 och 2012 ökar enhetsarbetskostnaden måttligt, men vinstandelen hålls tillbaka av den starka kronan, särskilt inom industrin som exporterar en stor del av sin produktion.

Den starka kronan bidrar också till att hålla nere importpriserna de närmaste två åren. Inflationen rensad för förändrade energipriser och indirekta skatter blir låg 2011 (se diagram 169). Den stiger sedan successivt 2012. Tillfälligt ökande energi- och livsmedelspriser drar upp KPIF- och KPI-inflationen 2011. År 2012 blir inflationen mätt med både KPIF och KPI ca 0,3 procentenheter lägre till följd av att Konjunkturinstitutet i den finanspolitiska prognosen antar att restaurang- och cateringmomsen sänks (se kapitlet "Offentliga finanser"). Totalt blir inflationen i genomsnitt 1,7 procent 2011 och 1,3 procent 2012 mätt med KPIF. Inflationen mätt med KPI blir betydligt högre, vilket beror på att Riksbanken höjer reporäntan. Det drar upp bolåneräntorna, vilket påverkar KPI direkt men inte KPIF.

**Diagram 167 Timlön i näringslivet**

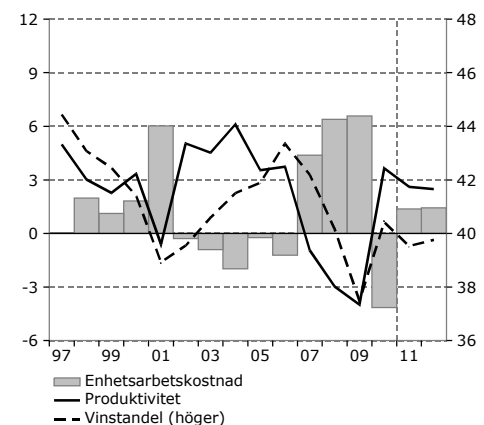
Årlig procentuell förändring



Anm. Centrala avtal för 2012 är en prognos.  
Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 168 Enhetsarbetskostnad, produktivitet och vinstandel i näringslivet**

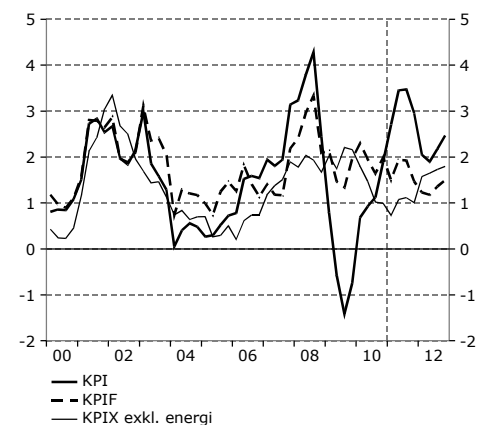
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden, respektive procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 169 Konsumentpriser**

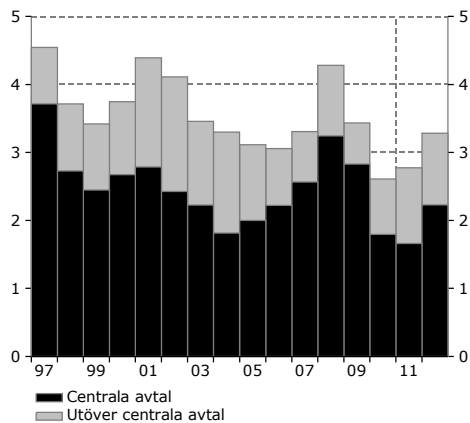
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 170 Timlön i hela ekonomin**

Årlig procentuell förändring

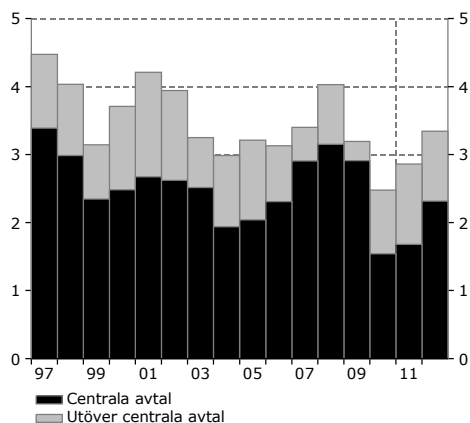


Anm. Centrala avtal för 2012 är en prognos.

Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 171 Timlön i näringslivet**

Årlig procentuell förändring

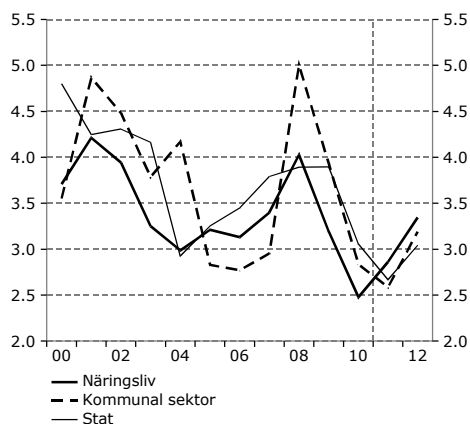


Anm. Centrala avtal för 2012 är en prognos.

Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 172 Timlön i näringsliv, kommunal sektor och stat**

Årlig procentuell förändring



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

## Löner och arbetskostnader

### DE CENTRALA AVTALEN DÄMPAR LÖNEÖKNINGARNA UNDER 2010

Avtalsrörelsen under år 2010 genomfördes i ett läge då produktion och sysselsättning hade fallit kraftigt och arbetslösheten de följande åren förväntades vara fortsatt hög. Avtalen som slöts kom därför att innehålla betydligt lägre löneökningar än tidigare avtalsrörelser under 2000-talet.

De låga centralt avtalade löneökningarna 2010 och 2011 dämpar de slutliga löneökningarna dessa år (se diagram 170). För 2010 finns preliminära utfall på timlöneökningar enligt konjunkturlönestatistiken som visar en löneökningstakt på 2,5 procent i hela ekonomin. Utfallen kommer dock att revideras upp något när lönerrevisioner genomförts och nya löner rapporteras. Konjunkturinstitutets bedömning är att löneökningen i hela ekonomin var 2,6 procent 2010, vilket är lågt i ett historiskt perspektiv (se diagram 170).

Löneökningarna i näringslivet 2010 och 2011 följer profilen i de centrala avtalen och blir som lägst 2010 då lönerna ökar med 2,5 procent (se diagram 171). I industrin är ökningstakten högre; utfallen visar löneökningar på 2,8 procent. Detta är delvis en följd av att 2009 års lönerrevisioner i flertalet industriföretag senarelades och inföll under 2010.

I den offentliga sektorn är de centralt avtalade löneökningarna i många avtal högre 2010 än 2011. De slutliga löneökningarna bedöms följa denna profil (se diagram 172).

### EN NY STÖRRE AVTALSRORELSE INLEDS UNDER HÖSTEN

Under hösten 2011 inleds en ny större avtalsrörelse som sedan pågår under 2012. Avtalsrörelsen 2010 ledde till avtal som kom att löpa under en kortare period och med större variation i avtalsperiodernas längd än i tidigare avtalsförhandlingar under 2000-talet. Tidpunkterna då avtalen löper ut under den kommande avtalsrörelsen är därför mer spridda än i den förra avtalsrörelsen (se tabell 25).

**Tabell 25 Tidplan för 2011/2012 års avtalsrörelse**

Tidpunkt då avtalen löper ut, antal avtal och antal anställda (tusental)

Tidpunkt	Avtal	Anställda	Berörda större avtal
<b>2011</b>			
30 september	9	174	Tjänstemannaavtal i industrin
31 oktober	3	3	Tjänstemannaavtal - TEKO
31 december	4	14	Bl.a. avtal för revisions- och konsultföretag
<b>2012</b>			
31 januari	36	350	Främst avtal för industriarbetare
28 februari	43	82	Bl.a. motorbranschavtalet
31 mars	169	454	Bl.a. detaljhandel, IT och telekom
30 april	71	1 180	Bl.a. kommunala avtal och bemanningsavtalet
31 maj	34	138	Bl.a. hotell- och restaurangavtalet
30 september	9	160	Bl.a. statliga avtal

Källa: Medlingsinstitutet.

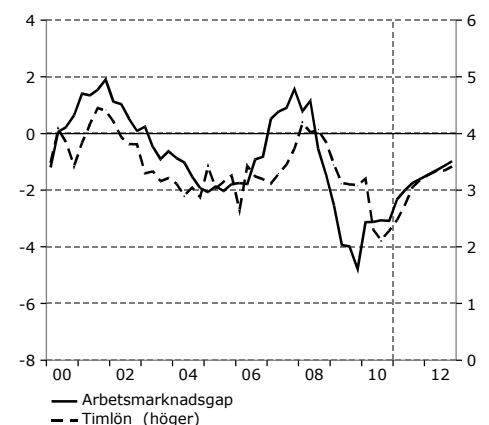
För industrins del har parterna kommit överens om att samordna förhandlingarna om nya avtal för arbetare och tjänstemän under hösten. Tidplanen är att fackförbundens yrkanden ska överlämnas till motparten senast den 30 september och att de nya avtalen ska vara klara senast den 30 november 2011. Under 2010 sade Teknikföretagen upp det så kallade industriavtalet som reglerar förhandlingsordningen i industrins avtalsrörelse.<sup>43</sup> Diskussioner pågår nu mellan parterna och ett nytt industriavtal kommer sannolikt att finnas på plats innan avtalsrörelsen börjar till hösten.

### DEN STARKA UTVECKLINGEN PÅ ARBETSMARKNADEN HÖJER LÖNEÖKNINGARNA UNDER 2011 OCH 2012

När resursutnyttjandet på arbetsmarknaden är lågt tenderar både de centralt avtalade och de slutliga löneökningarna att bli lägre än vid ett mer balanserat läge på arbetsmarknaden. Ett mått på resursutnyttjandet på arbetsmarknaden är det så kallade arbetsmarknadsgapet som visar antalet arbetade timmars avvikelse från potentiellt arbetade timmar (se kapitlet "Produktion och arbetsmarknad"). Arbetsmarknadsgapet och löneökningarna utvecklades på ett likartat sätt under perioden 2000–2008 (se diagram 173). Arbetsmarknadsgapet var 2009 på sin lägsta nivå under 2000-talet. De centralt avtalade löneökningarna för 2009 hade dock förhandlats fram i ett starkt konjunkturläge 2007 och innebar relativt höga löneökningar. Eftersom de centralt avtalade löneökningarna utgör ett golv för de slutliga löneökningarna kunde lönerna inte fullt ut anpassas till det svaga resursutnyttjandet 2009. De nya avtalen som förhandlades fram 2010 inne-

**Diagram 173 Arbetsmarknadsgap och timlön i näringslivet**

Procent av potentiellt arbetade timmar respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

<sup>43</sup> Industriavtalet tecknades mellan fack och arbetsgivare i industrin 1997. Efter industriavtalets inrättande har flera andra branscher anpassat sig genom att lägga sina kollektivavtalsförhandlingar efter industrins förhandlingar. Industrins kollektivavtal har därigenom kommit att bli ett riktmärke för övriga branschers avtal och industriavtalet har blivit en viktig institution på den svenska arbetsmarknaden.

bar att löneökningarna anpassades mer till det svaga läget på arbetsmarknaden.

Under perioden 2011–2012 ökar sysselsättningen och arbetslösheten faller. Att resursutnyttjandet på arbetsmarknaden stiger återspeglas i löneutvecklingen kommande år. Trots att de centralt avtalade löneökningarna är jämförelsevis låga 2011 stiger de slutliga löneökningarna till 2,9 procent i näringslivet (se tabell 26).

När den nya avtalsrörelsen inleds under hösten kommer läget på arbetsmarknaden att se betydligt ljusare ut än i 2010 års avtalsrörelse. Detta innebär att både de centralt avtalade och de slutliga löneökningarna blir högre 2012 än 2010 och 2011. De slutliga löneökningarna i näringslivet bedöms uppgå till 3,3 procent 2012. Industrin kommer ha ett mindre gynnsamt vinstläge än många andra branscher i näringslivet de närmaste åren. Löneökningarna bedöms därför bli något lägre i industrin än i övriga näringslivet.

Löneökningarna i byggbranschen var låga 2010. År 2011 och 2012 uppskattas dock löneökningarna i byggbranschen vara något högre än i övriga näringslivet på grund av den starka efterfrågan på arbetskraft i byggsektorn (se kapitlet ”Produktion och arbetsmarknad”).

**Tabell 26 Timplön enligt konjunkturlönestatistiken**

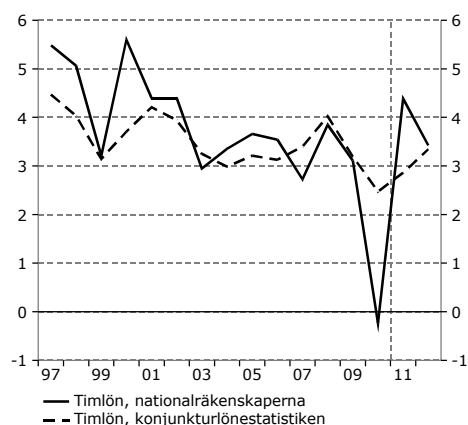
Årlig procentuell förändring

	2009	2010	2011	2012
Industri	3,0	2,8	2,5	3,1
Byggbranschen	3,5	1,9	3,1	3,5
Tjänstebanscher	3,2	2,4	3,0	3,4
<i>Näringsliv</i>	<i>3,2</i>	<i>2,5</i>	<i>2,9</i>	<i>3,3</i>
Kommuner	3,9	2,8	2,6	3,2
Stat	3,9	3,1	2,7	3,0
<b>Hela ekonomin</b>	<b>3,4</b>	<b>2,6</b>	<b>2,8</b>	<b>3,3</b>

Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 174 Timplön i näringslivet**

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

#### OLIKA LÖNEUTVECKLING ENLIGT NATIONALRÄKENSKAPERNA OCH KONJUNKTURLÖNESTATISTIKEN

Under perioden 2001–2008 ökade timplönen i näringslivet i genomsnitt ungefär lika snabbt enligt nationalräkenskaperna som enligt konjunkturlönestatistiken (se diagram 174). Avvikelse mellan källorna enskilda år är dock vanligt förekommande och kan förklaras av skillnader i definitioner, statistiska källor och hur löneutbetalningarna periodiseras. År 2010 var avvikelsen i utfall för timplöneökningarna mellan de båda källorna anmärkningsvärt stor. Enligt nationalräkenskaperna minskade timplönen i näringslivet med 0,2 procent medan den ökade med 2,5 procent enligt de preliminära utfallen i konjunkturlönestatistiken. Den stora diskrepansen är sannolikt kopplad till den kraftiga konjunkturedgången under 2008 och 2009, men kan också bero på slumpmässiga mätfel i någon av källorna.



Timlönen enligt nationalräkenskaperna beräknas som lönesumman dividerad med antal arbetade timmar. Konjunkturlönestatistiken utgår däremot direkt från tim- och månadslöner för överenskommen arbetstid. Ett minskat semesteruttag 2010 ökar antalet arbetade timmar och håller därmed ner utvecklingen i timlönerna i nationalräkenskaperna men påverkar inte konjunkturlönestatistiken. Utfasningen av krisavtalen inom industrin får också en liknande effekt på löneutvecklingen i nationalräkenskaperna men ska inte påverka konjunkturlönestatistiken. Andra möjliga förklaringar till skillnaden i löneutveckling är neddragningar av bonusutbetalning som ingår i nationalräkenskapernas lönesumma men inte i konjunkturlönestatistiken, liksom att lönerrevisioner som genomförs sent under året kan periodiseras till olika år mellan källorna.<sup>44</sup>

Konjunkturinstitutet bedömer att de faktorer som har hållit ner löneökningstakten i nationalräkenskaperna 2010 är tillfälliga och till viss del återställs 2011. Timlönen kommer därför att öka snabbare enligt nationalräkenskaperna än enligt konjunkturlönestatistiken under 2011 (se tabell 27). I genomsnitt ökar dock timlönen sammantaget mindre enligt nationalräkenskaperna än enligt konjunkturlönestatistiken under perioden 2010–2012.

Eftersom inflationen blir måttlig de närmaste åren kommer timlöneökningarna även att ge ökad real timlön. I genomsnitt ökar den reala timlönen med 1,6 procent per år 2010–2012 sett till hela ekonomin (se diagram 175).

**Tabell 27 Timlön och arbetskostnad per timme i näringslivet**

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

	2009	2010	2011	2012	2010–12 medelv.
Timlön (KL) <sup>1</sup>		2,5	2,9	3,3	2,9
Timlön (NR) <sup>1</sup>	201	-0,2	4,4	3,4	2,5
Kollektiva avgifter och löneskatter <sup>2</sup>	81	39,4	38,9	39,6	
Arbetskostnad <sup>3</sup>	282	-0,6	4,0	3,9	2,4
Real arbetskostnad <sup>4</sup>		-1,2	4,1	2,1	1,7

<sup>1</sup> KL avser konjunkturlönestatistiken, NR avser nationalräkenskaperna.

<sup>2</sup> I procent av lönesumman enligt nationalräkenskaperna.

<sup>3</sup> Enligt nationalräkenskaperna.

<sup>4</sup> Arbetskostnad deflaterad med förädlingsvärdepriset i näringslivet.

Källor: Medlingsinstitutet, SCB och Konjunkturinstitutet.

## ARBETSKOSTNADEN ÖKAR I GENOMSNITT LÅNGSAMMARE ÄN TIMLÖNEN 2010–2012

Arbetskostnadens ökningstakt i nationalräkenskaperna beror på hur timlön samt löneskatter och kollektiva avgifter utvecklas. År 2009 sänktes arbetsgivaravgiften med en procentenhet. De lagstadgade kollektiva avgifterna och löneskatternas andel av löne-

**Diagram 175 Reallön i hela ekonomin**  
Årlig procentuell förändring



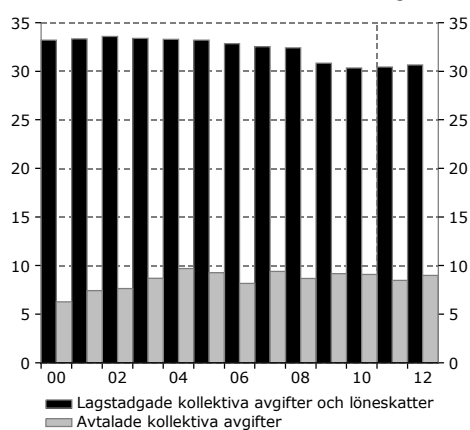
Anm. Timlön enligt nationalräkenskaperna deflaterad med implicitprisindex för hushållens konsumtionsutgifter.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

<sup>44</sup> För en mer detaljerad beskrivning av skillnaderna, se *Sveriges ekonomi – Statistiskt perspektiv*, 2010:4, SCB.

**Diagram 176 Kollektiva avgifter och löneskatter**

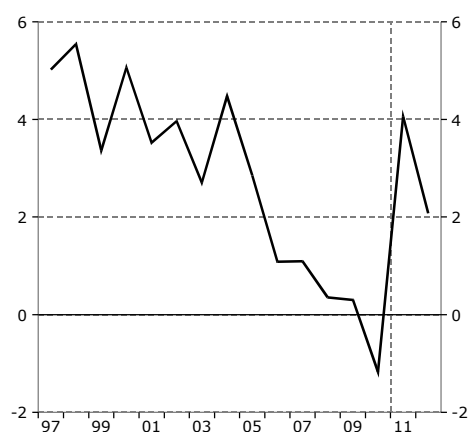
Procentuell andel av lönesumman i näringslivet



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 177 Real arbetskostnad i näringslivet**

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

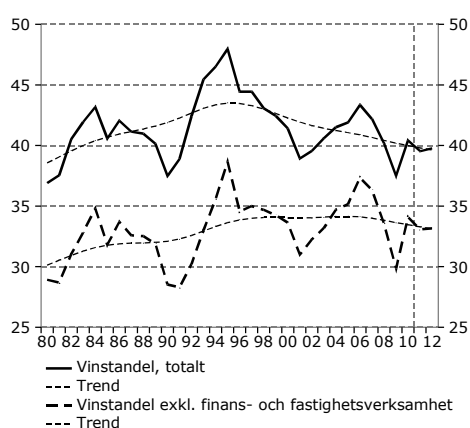


Anm. Arbetskostnad deflaterad med näringslivets förädlingsvärdepris.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 178 Vinstandel i näringslivet**

Procent



Anm. Vinstandel definieras i faktaruta nedan. Trenden är beräknad med ett s.k. Hodrick-Prescott filter.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

summan förändrades sedan i mycket liten utsträckning år 2010 (se diagram 176). Konjunkturinstitutet bedömer att dessa arbetsgivaravgifter ligger kvar på en i stort sett oförändrad nivå också under perioden 2011–2012.

De avtalade kollektiva avgifternas andel av lönesumman varierar också i viss utsträckning mellan åren (se diagram 176). Andelen minskade 2010 eftersom premien till avtalspension SAF-LO var reducerad detta år. Denna premie är också reducerad 2011 liksom vissa av försäkringspremierna i ITP2-planen för tjänstemännen. De avtalade kollektiva avgifternas andel av lönesumman minskar därför något under 2011. År 2012 återställs delvis dessa försäkringspremier och arbetskostnaden ökar därmed lite snabbare än timlönen (se tabell 27). Under perioden 2010–2012 ökar dock arbetskostnaden i genomsnitt långsammare än timlönen.

Den reala arbetskostnaden, det vill säga arbetskostnaden i näringslivet deflaterad med förädlingsvärdepriset, föll 2010 till följd av den anmärkningsvärt låga utvecklingen av timlönen enligt nationalräkenskaperna (se tabell 27). År 2011 ökar den reala arbetskostnaden däremot kraftigt på grund av ökade nominella arbetskostnader och i princip oförändrat förädlingsvärdepris (se diagram 177). År 2012 stiger sedan förädlingsvärdepriset och den reala arbetskostnaden ökar i långsammare takt.

## Produktionskostnader, priser och vinster

Vinstandelen i näringslivet vände upp 2010, efter att ha sjunkit successivt från 2006 till 2009. Den sjunkande vinstandelen berodde på att enhetsarbetskostnaden steg snabbt. Förädlingsvärdepriset ökade visserligen påtagligt, men inte alls så mycket som enhetsarbetskostnaden. Vinstandelen hamnade därmed långt under sin trendnivå 2009 (se diagram 178).

I fjol klarade företagen till stor del att bemöta den i utgångsläget höga kostnadsnivån genom att effektivisera sin produktion och därigenom öka produktiviteten. Detta medförde att vinstandelen steg kraftigt. Företagen fortsätter att höja produktiviteten ganska snabbt 2011 och 2012, men vinstandelen minskar ändå något till följd av att den allt starkare kronkursen dämpar prisutvecklingen.

### ENHETSARBETSKOSTNADEN ÖKAR MÄTTLIGT

Åren 2007–2009 steg enhetsarbetskostnaden mycket kraftigt (se diagram 179). Arbetskostnaden per timme ökade med ca 3 procent per år samtidigt som produktiviteten i näringslivet föll.

I fjol sjönk enhetsarbetskostnaden då produktiviteten återhämtade sig påtagligt. Åren 2011 och 2012 ökar enhetsarbetskostnaden i en takt som på sikt är förenlig med inflationsmålet.

Sammantaget faller det höga kostnadstrycket från 2007–2009 tillbaka under prognosperioden.

### STARK KRONA HÅLLER TILLBAKA VINSTANDELEN

Trots en hög kostnadsnivå var företagen försiktiga med att höja produktpriserna både 2009 och 2010, troligen på grund av att efterfrågeläget var svagt (se tabell 28 och diagram 180). År 2009 ökade förädlingsvärdepriset betydligt långsammare än enhetsarbetskostnaden och därmed sjönk vinstandelen kraftigt (se diagram 181 och diagram 178). Men när enhetsarbetskostnaden sjönk 2010 återhämtade sig vinstandelen påtagligt.

Åren 2011 och 2012 ökar enhetsarbetskostnaden måttligt. Vinstandelen hålls ändå nere av den allt starkare kronan eftersom exportföretagen inte bedöms höja sina priser i utländsk valuta i särskilt hög grad.

### Tabell 28 Priser, produktionskostnader och vinstandelar i näringslivet

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	Vikt				
	2009	2009	2010	2011	2012
<i>Produktpris</i> <sup>1</sup>	100	1,0	1,8	0,7	1,8
Exportpris	31	0,7	-0,4	-2,2	-0,3
Hemmamarknadspris	69	1,1	2,8	2,1	2,8
<i>Förbrukningspris</i> <sup>2</sup>	57	0,2	2,6	1,2	1,7
Importerade produkter	17	-2,6	1,5	0,5	-0,7
Inhemskt produkter	39	1,4	3,1	1,5	2,7
<i>Förädlingsvärdepris</i> <sup>3</sup>	43	2,0	0,5	0,0	1,8
Enhetsarbetskostnad <sup>4</sup>	27	6,6	-4,2	1,5	1,4
Enhetsöverskott <sup>5</sup>	16	-4,8	8,4	-2,2	2,4
<b>Vinstandel</b>		<b>37,5</b>	<b>40,4</b>	<b>39,5</b>	<b>39,8</b>
Förändring i procentenheter		-2,7	2,9	-0,9	0,2

<sup>1</sup> Beräknat till baspris.

<sup>2</sup> Beräknat till mottagarpris, inkluderar handelsmarginaler samt produktskatter minus produktsubventioner.

<sup>3</sup> Beräknat till faktorpris, tar hänsyn till avdrag för övriga, ej löneberoende, produktionskatter och tillägg av övriga produktionsubventioner. Skiljer sig från nationalräkenskapernas definitioner genom att löneberoende produktionskatter ingår.

<sup>4</sup> Arbetskostnad inklusive löneberoende produktionskatter, per producerad förädlingsvärdeenhet.

<sup>5</sup> Bruttoöverskott per producerad förädlingsvärdeenhet.

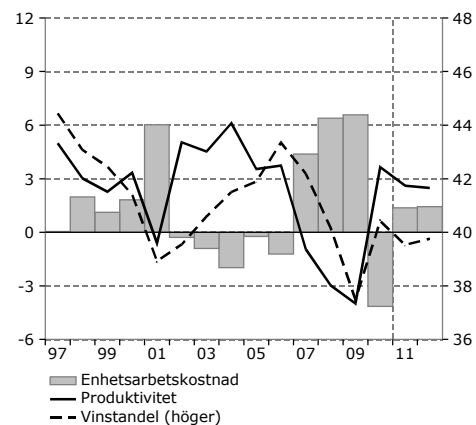
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### NÄRINGSLIVETS BRUTTOÖVERSKOTT ÖKAR DOCK

Den betydande försvagningen av vinstläget 2009 är också synligt i bruttoöverskottet. Bruttoöverskottet sjönk markant när både förädlingsvärdet och enhetsöverskottet minskade (se diagram 182). Därefter återhämtade sig bruttoöverskottet 2010. Och det fortsätter att stiga 2011 och 2012, då förädlingsvärdet stiger snabbt.

### Diagram 179 Enhetsarbetskostnad, produktivitet och vinstandel i näringslivet

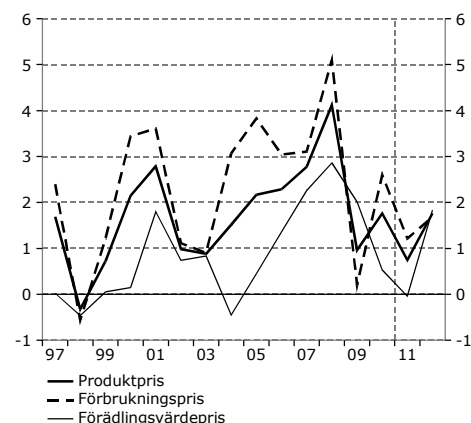
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden, respektive procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 180 Produkt-, förbruknings- och förädlingsvärdepris i näringslivet

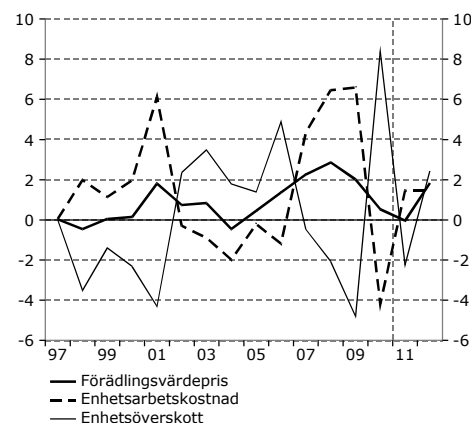
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 181 Förädlingsvärdepris, enhetsarbetskostnad och enhetsöverskott i näringslivet

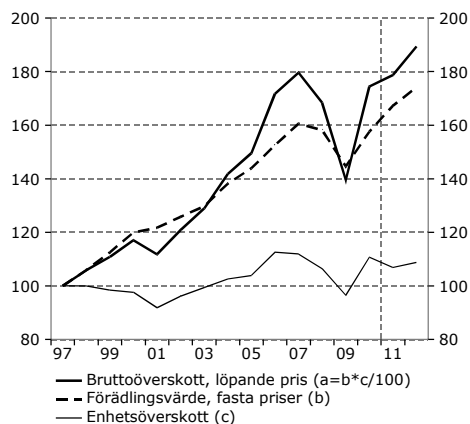
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 182 Bruttoöverskott i näringslivet exkl. finans- och fastighetsverksamhet**

Index 1997=100

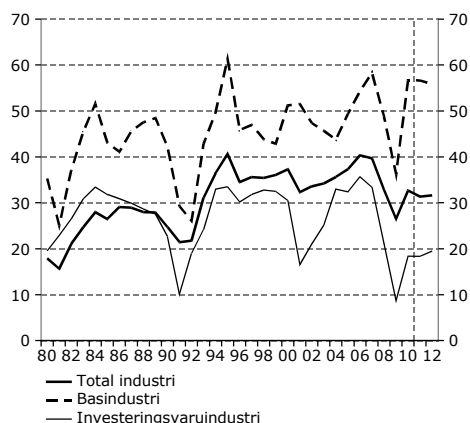


Anm. Enhetsöverskott är bruttoöverskott per producerad enhet dvs. per förädlingsvärdeenheter i fasta priser.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 183 Vinstandelar i industrin**

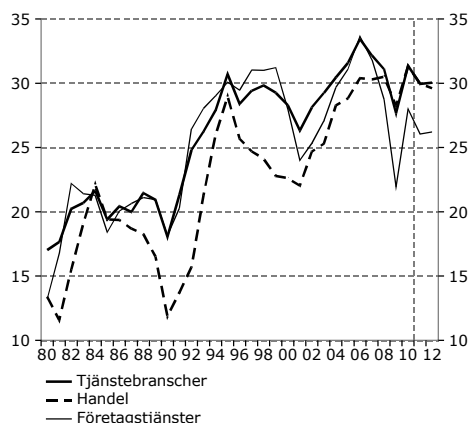
Procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 184 Vinstandelar i tjänstebranscherna exkl. finans- och fastighetsverksamhet**

Procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## VINSTLÄGET FÖRSVAGAS I INDUSTRIEN

År 2009 sjönk produktiviteten i industrin dramatiskt när produktionen drogs ner kraftigt. Enhetsarbetskostnaden steg därmed med hela 12 procent. Även om kronan försvagades och exportpriserna för bearbetade varor steg, kunde företagen inte höja priserna tillräckligt för att kompensera för den kraftiga ökningen av enhetsarbetskostnaden. Samtidigt föll priserna på petroleumprodukter, skogsindustriprodukter och metaller på världsmarknaden. Sammantaget innebär detta att vinstandelen föll kraftigt i industrin (se diagram 183). Även bruttoöverskottet sjönk kraftigt. Från 2007 till 2009 i stort sett halverades bruttoöverskottet.

År 2010 vände produktiviteten upp i industrin och enhetsarbetskostnaden sjönk. Industrin kunde därmed öka sin vinstandel. Den ökade rejält i basindustrin, som dessutom gynnades av snabbt stigande världsmarknadspriser på sina produkter.

Förstärkningen av kronan har dock skapat problem för industrin. Intäkterna i svenska kronor reduceras och företagen måste välja mellan att förbättra sin lönsamhet genom att höja produktpriserna och därigenom förlora marknadsandelar, eller att acceptera lägre priser och lönsamhet för att bevara sina marknadsandelar.

Prognosen för 2011 och 2012 innebär att företagen i hög grad väljer det senare alternativet. Producenterna av bearbetade varor missgynnas dessutom av kraftigt ökande priser för insatsvaror (metaller).

Bruttoöverskottet i industrin återhämtade sig påtagligt 2010. Men under prognosåren ligger det i stort sett stilla och 2012 blir det klart lägre än 2007. Förädlingsvärdet (i fasta priser) är visserligen ungefär lika stort 2012 som 2007, men enhetsöverskottet är betydligt mindre. Detta innebär att bruttoöverskottet 2012 är drygt 30 procent lägre jämfört med 2007.

## VINSTLÄGET STABILISERAS I TJÄNSTEBRANSCHERNA

År 2009 försvagades konjunkturen märkbart även för tjänstebranscherna. Produktionen sjönk och produktiviteten minskade för tredje året i rad. Vinstandelen sjönk ytterligare, främst för företagstjänster (se diagram 184). Nedgången i vinstandelen för tjänstebranscherna var dock betydligt mer begränsad än för industrin. Minskningen av bruttoöverskottet från 2007 till 2009 stannade vid ungefär 13 procent.

År 2010 skedde en återhämtning av produktiviteten och vinstandelen steg kraftigt. Eftersom efterfrågan steg kunde tjänsteföretagen dessutom höja produktpriserna. Därmed kunde man kompensera sig för de senaste årens nedgång i vinstandelen. Åren 2011 och 2012 ökar enhetsarbetskostnaden måttligt och vinstandelen hamnar strax under trendnivån.

Bruttoöverskottet blir knappt 20 procent större 2012 jämfört med 2007. Detta till följd av att förädlingsvärdet (i fasta priser) ökar påtagligt. Både arbetskostnader och bruttoöverskott stiger

sålunda påtagligt under prognosperioden. Men eftersom arbets- kostnaderna stiger något snabbare minskar vinstandelen något.

### DÄMPAD UTVECKLING FÖR PRISDEFLATORERNA

Det kraftiga fallet i efterfrågan 2009 hade en dämpande inverkan på BNP-deflatorns utveckling (se tabell 29 och diagram 185). Företagen valde i det rådande konjunkturläget att bara höja priserna måttligt trots att kostnadstrycket var betydande. Även om kronan försvagades kraftigt steg inte importdeflatorn, främst till följd av fallande råvarupriser.

**Tabell 29 Tillförsel- och användningspriser**

Årlig procentuell förändring

	Vikt				
	2009	2009	2010	2011	2012
BNP	70	1,8	1,3	0,7	1,9
Offentliga myndigheter <sup>1</sup>	14	0,0	2,7	2,5	3,0
Näringsliv <sup>2</sup>	48	2,0	0,5	0,0	1,8
Skattenetto <sup>3</sup>	9	3,6	3,1	1,9	0,6
Import	30	0,0	-0,2	-1,5	-1,1
<b>Tillförsel</b>	<b>100</b>	<b>1,3</b>	<b>0,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,9</b>
Offentlig konsumtion	20	1,0	2,1	2,5	2,8
Hushållens konsumtionsutgifter	35	1,9	1,3	1,2	1,0
Investeringar	13	2,4	0,4	0,2	1,8
Export	33	0,7	-0,4	-2,2	-0,3
<b>Användning</b>	<b>100</b>	<b>1,3</b>	<b>0,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,9</b>

<sup>1</sup> Inklusive hushållens ideella organisationer.

<sup>2</sup> Beräknat till faktorpris, tar hänsyn till avdrag för övriga, ej löneberoende, produktionsskatter och tillägg av övriga produktionssubventioner. Skiljer sig från nationalräkenskapernas definitioner genom att löneberoende produktionsskatter ingår.

<sup>3</sup> Produktionsskatter minus produktionssubventioner.

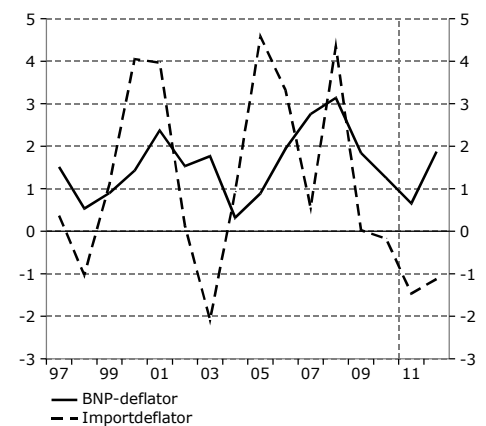
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

År 2010 ökade BNP-deflatorn långsammare än 2009. Detta var främst en följd av att enhetsarbetskostnaden i näringslivet sjönk. En förstärkning av kronan bidrog dessutom till att exportdeflatorn minskade (se diagram 186). De inhemska användningsdeflatorerna ökade måttligt (se diagram 187). Förstärkningen av kronan medförde också att importdeflatorn minskade.

Åren 2011 och 2012 ökar enhetsarbetskostnaden i näringslivet måttligt, vilket håller tillbaka BNP-deflatorns ökningstakt. Dessutom fortsätter kronan att förstärkas, vilket medverkar till att export- och importpriserna sjunker ytterligare. BNP-deflatorns ökningstakt 2011 hålls nere av att exportpriset faller kraftigt. År 2012 blir dock minskningen av exportpriset tämligen blygsam, vilket gör att BNP-deflatorn ökar påtagligt.

**Diagram 185 BNP-deflator och importdeflator**

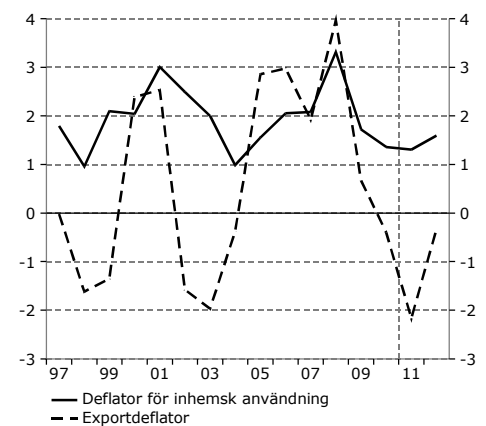
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 186 Deflator för inhemsk användning och exportdeflator**

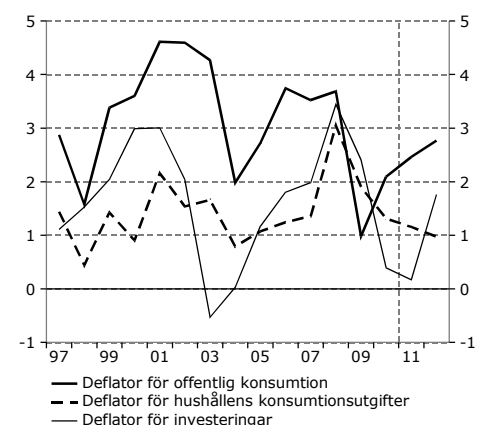
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 187 Deflater för offentlig konsumtion, hushållens konsumtionsutgifter och investeringar**

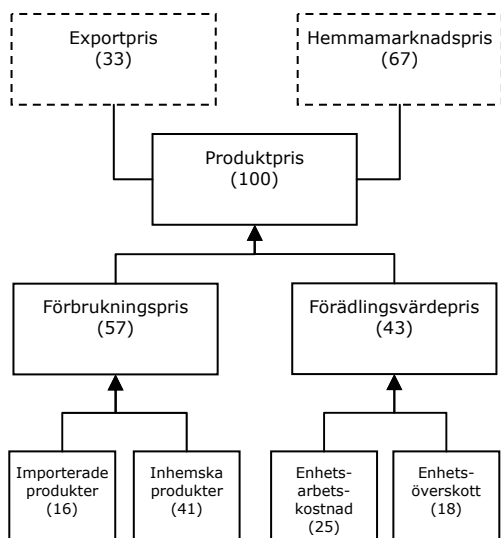
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## FAKTA

**Figur 1 Produktionskostnader och priser**



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

Källa: Konjunkturinstitutet.

### Sambandet mellan produktionskostnader och priser

Det som produceras i näringslivet, det vill säga bruttoproduktionen, kan antingen exporteras eller levereras till hemmamarknaden. De prisindex som hör samman med denna produktion benämns här exportpris respektive hemmamarknadspris, och det vägda genomsnittspriset för all produktion benämns produktpris (se figur 1).

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

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

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

Genom att dela bruttoöverskottet med förädlingsvärdet i löpande priser erhålls vinstandelen. Denna kan sägas vara en indikator för lönsamhet i företagen. Om syftet är att beskriva lönsamhet ska vinstandelen egentligen delas med kapitalkvoten, så att ett överskott för insatt kapital erhålls. Kapitalkvoten varierar i konjunkturförloppet och är hög då kapacitetsutnyttjandet är lågt och tvärtom. Mättet vinstandel har emellertid ett värde i sig då det beskriver hur mervärdet i företagen fördelas mellan ägare och anställda.

## Inflation

Inflationen mätt med konsumentprisindex (KPI) uppgår till drygt 3 procent 2011. Under 2012 sjunker inflationstakten till drygt 2 procent. Den snabba ökningstakten av KPI i år förklaras bland annat av att Riksbanken höjer reporäntan från en låg nivå i förhållandevis snabb takt under året. Inflationen mätt med fast ränta, KPIF, blir i genomsnitt 1,7 procent 2011 och 1,3 procent

2012, vilket är under Riksbankens inflationsmål. Som en del av den prognostiserade finanspolitiken antar Konjunkturinstitutet att restaurang- och cateringmomsen sänks 2012. Det drar ner inflationstakten enligt både KPI och KPIF med ca 0,3 procentenheter 2012.

## INFLATIONSTAKTEN RENSAD FÖR ENERGIPRISER MYCKET LÅG

I februari ökade KPI med 2,5 procent jämfört med samma månad föregående år. Under de senaste åren har inflationstakten enligt KPI varierat kraftigt (se diagram 188). Variationen är i första hand en effekt av ändrade bolåneräntor som ingår i posten räntekostnader för egna hem.

Riksbankens mål för penningpolitiken är att inflationen mätt med KPI årligen ska uppgå till 2 procent. Räntekostnader för egna hem är en delpost i KPI som ofta bidrar till att KPI tillfälligt varierar mer än vad som är önskvärt för en målvariabel. Riksbanken väljer därför att studera olika mått på underliggande inflation där denna och/eller andra delposter är borttagna.

Mätt med KPIF, där effekten av ändrade bolåneräntor är borttagen, var inflationen 1,3 procent i februari.<sup>45</sup> Under 2010 och inledningen av 2011 har höga energipriser dragit upp inflationen rejält. Inflationstakten rensad för förändringar i energipriser, mätt med KPIX<sup>46</sup> exklusive energi, uppgick däremot i februari till endast 0,7 procent. Detta är ca 1,5 procentenhet lägre än i slutet av 2009 (se diagram 188).

## STIGANDE INFLATIONSFÖRVÄNTNINGAR

Företagens och hushållens förväntningar på framtida inflation enligt Konjunkturbarometern är en indikator för inflationen på ett års sikt.<sup>47</sup> I samband med finanskrisen sjönk förväntningarna markant. Under de senaste två åren har företagens inflationsförväntningar kontinuerligt stigit och ligger nu på knappt 2 procent (se diagram 189). Hushållens inflationsförväntningar ligger mycket högre än företagens, men har dock visat sig vara en betydligt sämre indikator på framtida inflation än företagens förväntningar.<sup>48</sup>

<sup>45</sup> KPI och KPIF uppvisar samma inflationstakt på lång sikt när effekten av tidigare förändringar av bolåneräntor har klingat av. Se fördjupningen "KPI med fast ränta", *Konjunkturläget*, juni 2008.

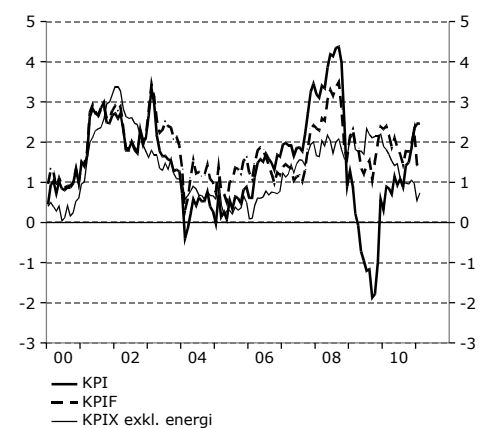
<sup>46</sup> Inflationen mätt exklusive räntekostnader för egna hem och direkta effekter av förändrade indirekta skatter och subventioner.

<sup>47</sup> I Konjunkturbarometern tillfrågas respondenterna om den framtida utvecklingen för priserna i allmänhet, det vill säga inte specifikt om förväntningarna om KPI eller KPIF.

<sup>48</sup> Se fördjupningen "Prognosprecisionen hos hushållens och företagens inflationsförväntningar", *Konjunkturläget*, december 2009.

Diagram 188 Konsumentpriser

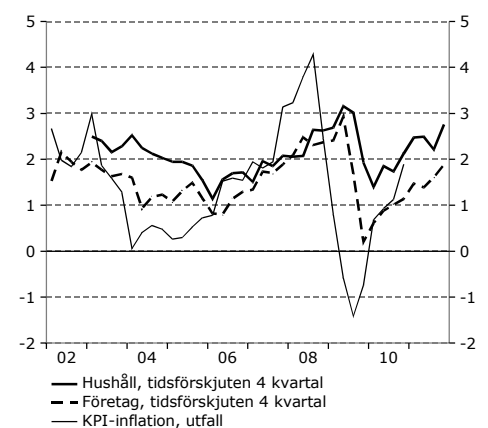
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 189 Inflationsförväntningar på ett års sikt

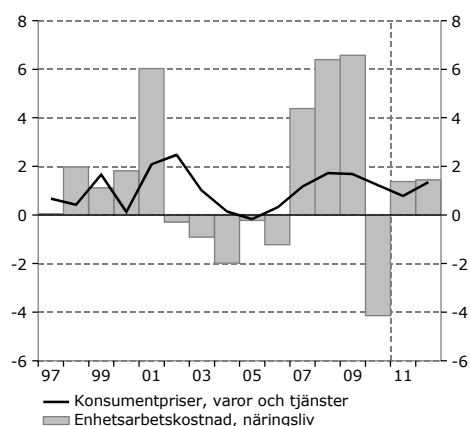
Procent, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 190 Konsumentpriser och enhetsarbetskostnad**

Årlig procentuell förändring



Anm. Exklusive förändrade indirekta skatter och subventioner.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 191 Varu- och tjänstepriser**

Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden

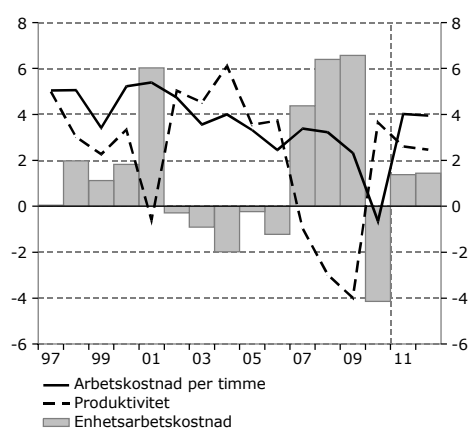


Anm. Exklusive förändrade indirekta skatter och subventioner.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 192 Enhetsarbetskostnad i näringslivet**

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**ENHETSARBETSKOSTNADEN VIKTIG FÖR INFLATIONEN PÅ SIKT**

På lång sikt bestäms prisökningstakten för varor och tjänster i hög grad av hur enhetsarbetskostnaden, det vill säga arbetskostnaden per producerad enhet, utvecklas. Företagen anpassar på sikt priserna till utvecklingen av enhetsarbetskostnaden så att vinsterna upprätthålls på en rimlig nivå. Tillfälliga förändringar av enhetsarbetskostnaden påverkar dock inte konsumentpriserna direkt (se diagram 190). Det beror bland annat på att det är föräntat med vissa kostnader att ändra priserna alltför ofta. En annan orsak till trögheter i prissättningen är att efterfrågeläget inte alltid tillåter höjningar av priset.

Inflationen i Sverige påverkas också av hur priserna på de varor och tjänster som importerats från omvärlden utvecklas. En stor del av de varor som ingår i KPI-korgen produceras i utlandet och priserna på dessa varor speglar därför delvis hur kostnaderna utvecklats i de länder där de produceras. Dessutom påverkar importpriserna inflationen indirekt via kostnaderna för insatsförbrukning i produktionen i Sverige. På kort sikt har förändringar i importpriserna ett större samband med den svenska inflationen än vad förändringar av enhetsarbetskostnaden har. Det starkare sambandet förklaras bland annat av att många importvaror är säsongvaror som relativt ofta byts ut i varuhandeln. Detta innebär att förändringar i växelkursen, som också påverkar importpriserna, kan få ett snabbt genomslag på den svenska inflationen.

**MÄTLIG LÖNEÖKNINGSTAKT OCH STÄRKT KRONA HÅLLER NERE INFLATIONEN**

Prisökningarna på varor och tjänster, som utgör ungefär 70 procent av KPI-korgen, var förhållandevis höga 2008 och 2009 givet den svaga konjunkturutvecklingen (se diagram 191). En viktig orsak var att enhetsarbetskostnaden ökade kraftigt under 2007–2009 (se diagram 192). Försvagningen av kronan i samband med finanskrisens utbrott hösten 2008 medverkade också till att dra upp priserna för varor och tjänster med högt importinnehåll.

Under 2010 föll takten på prisökningarna betydligt till följd av sjunkande kostnader för företagen. Den kraftiga förstärkningen av kronan medförde att importpriserna föll mycket snabbt. Samtidigt bidrog låga löneökningar och snabbt stigande produktivitet till att enhetsarbetskostnaderna sjönk.

Kronan fortsätter stärkas, vilket bidrar till att hålla nere importpriserna för konsumtionsvaror i år och nästa år (se diagram 193). Samtidigt medför en måttlig löneökningstakt i kombination med fortsatt stigande produktivitet att ökningstakten i enhetsarbetskostnaderna blir måttlig (se diagram 192). Sammantaget talar detta för att prisökningstakten för varor och tjänster förblir låg i år och nästa år.



Prisökningstakten beror dock inte enbart av företagens kostnader utan också av efterfrågeläget. Även om resursutnyttjandet bedöms vara lägre än normalt 2011 och 2012 (se kapitlet ”Produktion och arbetsmarknad”) talar den starka uppgången i hushållens konsumtion (se kapitlet ”BNP och efterfrågan i Sverige”) för att företag som säljer varor och tjänster i Sverige kan föra vidare en relativt stor del av kostnadsökningarna till konsumenterna. Andelen företag som uppger att de avser att höja priserna nästkommande kvartal har stigit kraftigt den senaste tiden (se diagram 194).

Men den kraftiga förstärkningen av kronan under 2010 och inledningen av 2011 medför att prisökningarna för varor ändå blir mycket låg 2011 för att sedan öka snabbare 2012 (se tabell 30). Priserna på tjänster rensade för direkta effekter av förändrade indirekta skatter och subventioner ökar betydligt snabbare. Det beror dels på att effekten av den stärkta kronan påverkar tjänstebranscherna mindre, dels på att produktivitet utvecklingen inom tjänstebranscherna är lägre.

**Tabell 30 Konsumentpriser**

Årlig procentuell förändring

	Vikt	2010	2011	2012
Varor	42,4	0,7	0,2	0,6
Tjänster	27,4	2,0	1,7	2,4
Boende exkl. räntor och energi	17,1	1,7	1,8	3,0
Energi	8,9	7,2	5,7	-0,9
<b>KPIX</b>	<b>95,7</b>	<b>1,8</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>
<i>KPIX exkl. energi</i>	86,8	1,3	1,0	1,7
Räntekostnader, huspriser <sup>1</sup>		0,4	0,3	0,2
Skatter och subventioner		-0,2	0,1	-0,3
<b>KPI med fast ränta (KPIF)</b>	<b>100,0</b>	<b>2,0</b>	<b>1,7</b>	<b>1,3</b>
Räntekostnader, räntesats <sup>1</sup>		-1,0	1,4	0,6
<b>KPI</b>	<b>100,0</b>	<b>1,2</b>	<b>3,2</b>	<b>2,2</b>
HIKP		1,9	1,8	1,1

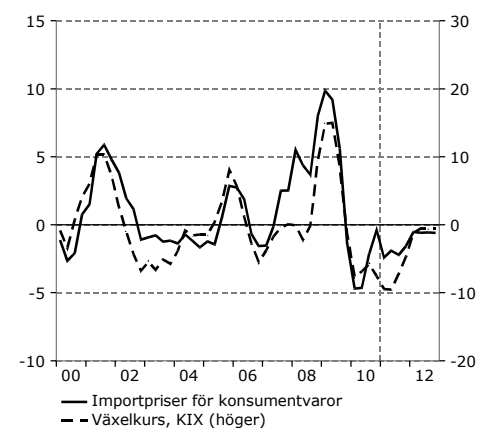
<sup>1</sup> Bidrag till KPI-inflationen, procentenheter. Räntekostnader har en vikt på 4,3 procent och utgör produkten av huspriser och räntesats.

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

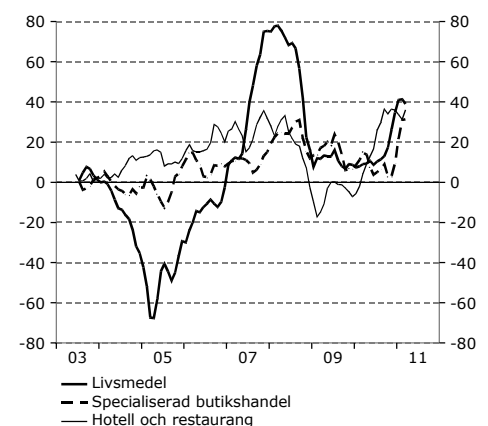
Konjunkturinstitutet gör bedömningen att momsen inom restaurang- och cateringbranschen kommer att sänkas den 1 januari 2012 i enlighet med det utredningsförslag som nyligen presenterades (se vidare kapitlet ”Offentliga finanser och finanspolitik”). Detta medför att prisutvecklingen på tjänster ökar betydligt svagare än det skulle ha gjort i frånvaro av momssänkning. Erfarenheter från tidigare förändringar av momsen är att övervältringen på priset till konsument på kort sikt blir mindre än 100 procent. Konjunkturinstitutet antar att övervältringen av momssänkning-

**Diagram 193 Importpriser för konsumentvaror och växelkurs**  
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 194 Prisförväntningar**  
Nettotal, 3-månaders glidande medelvärde



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 195 Globala jordbrukspriser**

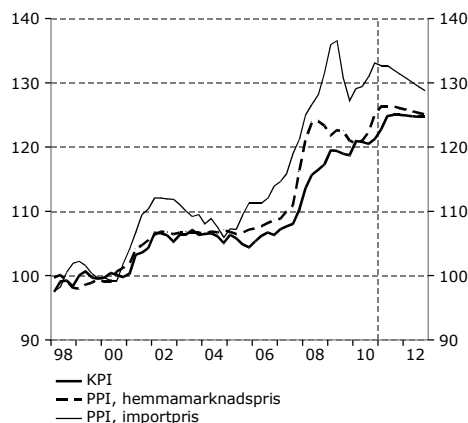
FAO-index, årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källa: FAO.

**Diagram 196 Livsmedel**

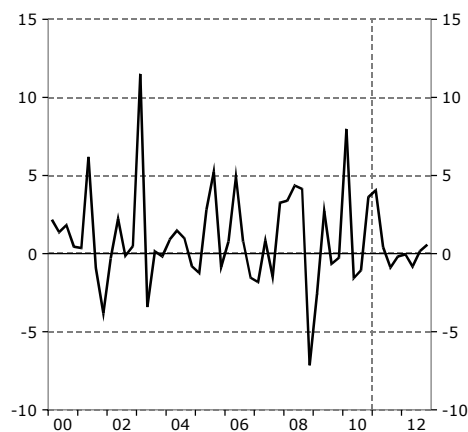
Index 2005=100, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 197 Energipriser**

Procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

en kommer att uppgå till 75 procent 2012.<sup>49</sup> KPI- och KPIF-inflationen blir därmed 0,3 procentenheter lägre 2012.

**PRISERNA PÅ LIVSMEDEL ÖKAR**

Sedan andra halvåret 2010 har priserna på jordbruksprodukter på världsmarknaden stigit relativt kraftigt (se diagram 195). En starkt bidragande orsak till att priserna stigit så kraftigt är ogynnsamt väder som medfört missväxt och dåliga skördar. I prognosen förutsätts att skördarna blir mer normala framöver, vilket medför att världsmarknadspriserna faller tillbaka något under prognosperioden.

Förstärkningen av kronan fortsätter dämpa effekterna av den globala prisuppgången i jordbrukspriser på de svenska livsmedelpriserna. De stigande importpriserna började slå igenom i konsumentledet i slutet på föregående år. Eftersom producentpriserna slår igenom i konsumentledet med viss fördröjning väntas prisuppgången fortsätta ytterligare några månader (se diagram 196). Denna bild stärks av att hela 40 procent av företagen inom livsmedelshandeln i Sverige uppger att de planerar att höja priserna den närmaste tiden (se diagram 194).

**KRAFTIGT STIGANDE ENERGIPRISER 2011**

Under vinterhalvåret har energipriserna, vilka utgör 9 procent av KPI-korgen, stigit snabbt (se diagram 197). Det kalla vädret i kombination med tillfälliga störningar i produktionen drev upp elpriset kraftigt i slutet av förra året. Priset har sedan dess fallit tillbaka, men det ligger fortfarande på nivåer som bedöms vara högre än normalt. Priset påverkas också av att nivån i vattenmagasinen i nuläget är ovanligt låg. I prognosen antas att vattenmagasinen under våren fylls på, vilket bidrar till att sänka elpriset ytterligare.

En starkare världskonjunktur – och framför allt oroligheterna i Nordafrika – har samtidigt inneburit att priserna på olja och därmed drivmedel stigit kraftigt de senaste två månaderna. Dagens höga prisnivå bedöms falla tillbaka något framöver, men priserna kommer trots detta fortfarande förbli höga hela prognosperioden (se kapitlet ”Internationell konjunkturutveckling”).

Sammantaget väntas energipriserna öka med över 5 procent i år (se diagram 197). Det innebär att energipriserna bidrar med 0,5 procentenheter till inflationstakten i år. År 2012 sjunker energipriserna något.

**HYRORNA STIGER SNABBARE**

Lägenhetshyrorna, som utgör 13 procent av KPI-korgen, ökade med måttliga 1,5 procent 2010 (se diagram 198). De pågående hyresförhandlingarna indikerar att hyresökningarna i år kommer

<sup>49</sup> Se *Sänkt restaurang- och cateringmoms*, SOU 2011:24, för en kort redogörelse för effekterna av tidigare reformer.

att landa på ca 2,5 procent 2011. Nästa år väntas hyrorna öka snabbare; med drygt 3 procent. Hyresökningarna väntas stiga främst som en följd av att finansieringskostnaden för hyresvärdarna ökar då räntorna stiger.

Utöver detta tillkommer en effekt av att förutsättningarna för hyressättningen ändrats från och med i år. Den största förändringen blir en bredare tolkning av begreppet bruksvärdeshyra. Det geografiska läget får en tydligare effekt på hyresnivåerna. De kommunala bostadsföretagen ska tydligare drivas på affärsmässiga grunder och de privata hyresvärdarna kommer att delta i de kollektiva förhandlingarna av kommande hyresförändringar, vilket de inte gjorde tidigare. Sammantaget väntas dessa förändringar medföra att hyrorna ökar något mer de kommande åren än vad som annars vore fallet.

### DET UNDERLIGGANDE INFLATIONSTRYCKET ÖKAR

Enhetsarbetskostnaden ökar måttligt 2011 och 2012. Samtidigt har kronan stärkts kraftigt och fortsätter att förstärkas, vilket bidrar till att hålla nere importpriserna de närmaste två åren. Sammantaget innebär detta att kostnaden per producerad enhet ökar långsamt de kommande åren. I takt med att ekonomin förbättras ökar företagens möjligheter att övervältra sina kostnader på konsumenterna.

Tillfälligt ökande energi- och livsmedelspriser håller upp KPIF-inflationen 2011. Den av Konjunkturinstitutet prognostiserade sänkningen av restaurang- och cateringmomsen beräknas sänka KPIF-inflationen 2012 med ca 0,3 procentenheter. Inflationen mätt med KPIF blir 1,7 procent 2011 och 1,3 procent 2012.

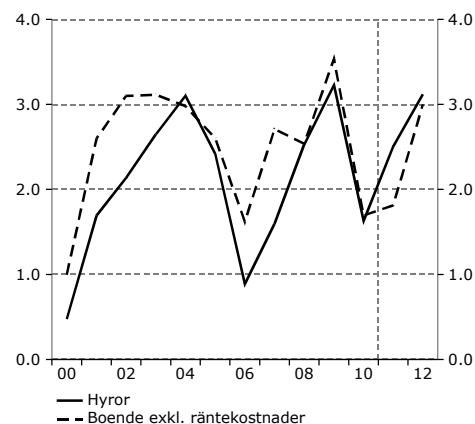
Under 2011 och 2012 stiger KPI-inflationen snabbare än KPIF-inflationen. Detta är dels en effekt av Riksbankens relativt snabba räntehöjningar från en låg nivå, dels en så kallad korgeffekt<sup>50</sup>. KPI-inflationen kommer därmed att ligga över Riksbankens inflationsmål på 2 procent under både 2011 och 2012.

Inflationen rensad för förändringar i energipriser, boräntor och direkta effekter av förändrade indirekta skatter, KPIX exklusive energi, ökar förhållandevis långsamt i år för att växa snabbare nästa år (se diagram 199). Inflationstrycket kan därför beskrivas som lågt men relativt snabbt stigande.

Noteras bör dock att den skatterensning som görs i beräkningen av KPIX exklusive energi avser den *direkta* effekten av sänkt moms, vilken definitionsmässigt är 100 procent av skatteförändringen. I och med att övervältringen till konsument på kort sikt bedöms bli mindre än 100 procent medför detta att

Diagram 198 Boendekostnader

Årlig procentuell förändring

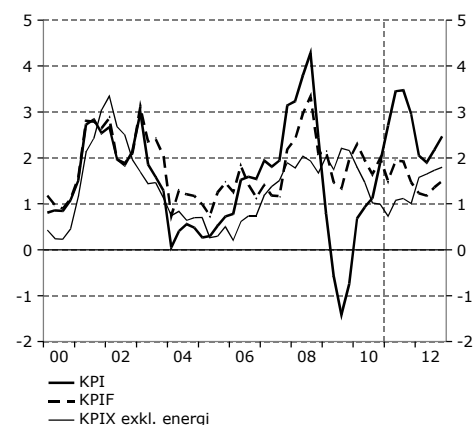


Anm. Boende exkl. räntekostnader utgör 17 procent av KPI. Förutom hyror, som utgör 13 procent av KPI, avser detta fastighets- och tomträttsavgift, avskrivningar, reparationer, försäkringar samt vatten, avlopp, sotning och sophämtning. För boende exklusive räntekostnader är effekten av förändrade skatter och subventioner borträknad.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 199 Konsumentpriser

Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

<sup>50</sup> Vid varje årsskifte ändras sammansättningen av den varukorg som ligger till grund för indexberäkningen. De prisförändringar som skett de senaste åren vägs samman med en konsumtionssammansättning som är mer aktuell än den som ursprungligen använts. De nya beräkningarna påverkas genom att de tar hänsyn till att andelen lån till rörlig ränta varit större under 2010 jämfört med de uppgifter som fanns tillgängliga för ett år sedan. Eftersom den rörliga räntan steg relativt kraftigt under 2010 får den nu en större inverkan på totalindextalet än i de löpande indextal som beräknades för 2010.

KPIX exklusive energi i viss mån överskattar den underliggande inflationsutvecklingen 2012. Konjunkturinstitutets bedömning är att inflationen mätt med KPIX exklusive energi blir ca 0,1 procentenhet högre till följd av reformen än den annars skulle ha blivit.

## Penningpolitik, räntor och växelkurser

**I takt med att resursutnyttjandet i svensk ekonomi stiger höjer Riksbanken reporäntan från en låg nivå för att undvika en för hög inflation framöver. Konjunkturinstitutet bedömer att reporäntan uppgår till 2,25 procent i slutet av 2011 och 3,00 procent i slutet av 2012. Kronan stärks ytterligare något 2011 och 2012 efter den mycket kraftiga förstärkningen i slutet av 2010 och i början av 2011.**

### Penningpolitik och räntor

#### REPORÄNTAN HAR HÖJTS TILL 1,50 PROCENT

I februari 2011 höjde Riksbanken reporäntan med 0,25 procentenheter till 1,50 procent.<sup>51</sup> Enligt Riksbankens prognos kommer reporäntan att höjas successivt till drygt 2 procent i slutet av 2011 och ca 3 procent i slutet av 2012.

Terminsräntor indikerar att marknaden också förväntar sig en reporänta på strax över 2 procent i slutet av 2011. Även förväntningar mätt med implicita terminsräntor beräknade från statspapper med olika löptid är förenliga med denna nivå på reporäntan. I slutet av 2012 förväntar sig dock marknaden enligt terminsräntorna en något lägre reporänta än vad som ges av Riksbankens prognos (se diagram 200).

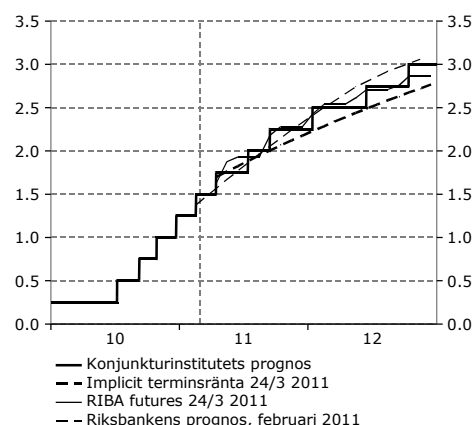
#### FORTSATTA REPORÄNTEHÖJNINGAR ATT VÄNTA

Den expansiva penningpolitiken bidrar att BNP växer snabbt de kommande åren och att läget på arbetsmarknaden förbättras. I takt med att resursutnyttjandet stiger behöver Riksbanken höja reporäntan för att undvika en för hög inflation framöver. Riksbanken bedöms därför höja reporäntan till 2,25 procent i slutet av 2011 och 3,00 procent i slutet av 2012 (se diagram 200 och tabell 31). Den reala reporäntan, mätt som skillnaden mellan reporäntan och KPIF-inflationen, stiger till 1,5 procent i slutet av 2012 (se diagram 201). Penningpolitiken blir därmed allt mindre expansiv under prognosperioden.

<sup>51</sup> Skillnaden mellan reporäntan och den ränta som banker betalar då de lånar av varandra, över en eller ett fåtal dagar, har under en tid varit större än vad som är normalt. Den så kallade tomorrow-next-räntan låg i slutet av mars 2011 0,5 procentenheter över reporäntan. Undantaget några månader under finanskrisen har denna differens varit ungefär 0,1 procentenhet de senaste åren. Detta har medfört att räntor på lån till hushåll och företag, till exempel räntan på bolån, varit högre än vad som vanligen medges av nivån på reporäntan. Allt annat lika är därmed penningpolitiken något mer åtstramande jämfört med vad den skulle ha varit vid ett normalt läge på interbankmarknaden. Konjunkturinstitutet antar att differensen mellan dagslåneräntan och reporäntan kommer att falla tillbaka till mer normala nivåer de närmaste månaderna, varför den penningpolitiska prognosen inte nämnvärt påverkas.

**Diagram 200 Reporänta**

Procent, dags-, månads- respektive kvartalsvärden



Källor: NASDAQOMX, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 201 Real reporänta**

Procent, kvartalsvärden



Anm. Beräknad som medelvärde av Konjunkturinstitutets reporänteprognos för det kommande året minus prognosen för KPIF-inflationen för motsvarande period.

Källor: Riksbanken, SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell 31 Räntor**

Procent

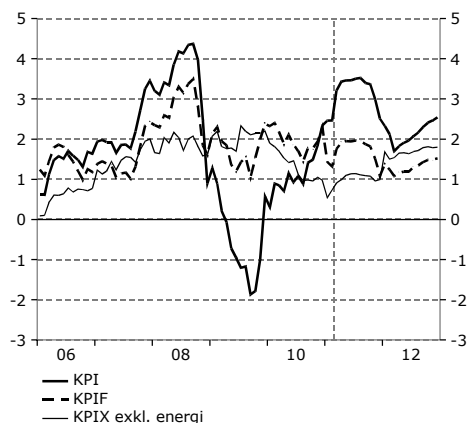
	2009	2010	2011	2012
<b>December respektive år<sup>1</sup></b>				
Reporänta	0,25	1,25	2,25	3,00
5-årig statsobligationsränta	2,6	2,7	3,6	4,1
10-årig statsobligationsränta	3,2	3,2	3,9	4,3
<b>Årsgenomsnitt</b>				
Reporänta	0,7	0,5	1,8	2,7
5-årig statsobligationsränta	2,5	2,3	3,4	3,9
10-årig statsobligationsränta	3,2	2,9	3,6	4,1

<sup>1</sup> Månadsmedelvärden förutom reporäntan som avser 31/12.

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet

**Diagram 202 Konsumentpriser**

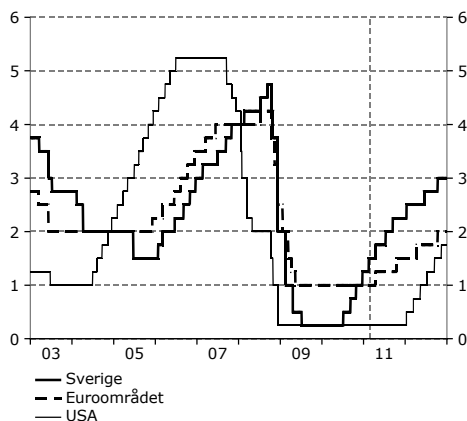
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 203 Styrräntor**

Procent, månadsvärden



Källor: Nationella källor och Konjunkturinstitutet.

**DEN UNDERLIGGANDE INFLATIONEN STIGER**

Den underliggande inflationen är för närvarande låg. Mätt med KPIF, som bortser från de direkta effekterna av stigande bostadsräntor, var inflationen 1,3 procent i februari 2011 (se diagram 202). KPIF-inflationen väntas bli högre under året till följd av stigande livs- och drivmedelspriser. KPIF-inflationen faller dock tillbaka 2012, bland annat beroende på Konjunkturinstitutets bedömning att restaurang- och cateringmomsen kommer att sänkas från och med 1 januari, 2012 (se vidare kapitlet "Offentliga finanser").

Effekten av momsänkningen på inflationen är dock tillfällig. Livs- och drivmedelspriserna stabiliseras också under prognosperioden vilket bidrar till den lägre KPIF-inflationen 2012. En rimlig penningpolitisk utgångspunkt kan därför vara att studera ett inflationsmått som bortser från dessa temporära effekter. Ett mått som i viss mån uppfyller dessa krav är KPIX exklusive energi, som inte påverkas av förändrade indirekta skatter, ränteutgifter för egna hem och energipriser. Studerar man konsumentprisernas utveckling enligt detta mått stiger de i en allt högre takt under prognosperioden (se diagram 202) och i slutet av 2012 ligger KPIX-inflationen exklusive energi på en nivå som på längre sikt är förenlig med en KPI-inflation på 2 procent. Den underliggande inflationen är därmed i linje med inflationsmålet i slutet av prognosperioden.

**REPORÄNTAN BLIR HÖG I FÖRHÅLLANDE TILL STYRRÄNTOR I EUROOMRÅDET OCH USA**

Även styrräntorna i OECD-området höjs under prognosperioden (se kapitlet "Internationell konjunkturutveckling"). I jämförelse med styrräntan i euroområdet och USA kommer dock reporäntan att vara förhållandevis hög, vilket bland annat motiveras av ett högre resursutnyttjande och en lägre arbetslöshet i Sverige (se diagram 203).

De låga räntorna i omvärlden begränsar i viss mån Riksbankens möjligheter att höja reporäntan. En högre reporänta än den i prognosen skulle, utöver att bidra till en lägre inhemsk efterfrå-

gan, även sannolikt ge upphov till en starkare krona. Sammantaget skulle därför en högre ränta ge upphov till ett svagare resursutnyttjande och en lägre inflation de kommande åren. Penningpolitiken skulle därmed vara mindre väl avvägd.

### STIGANDE LÅNGA RÄNTOR

Statsobligationsräntorna har stigit det senaste halvåret (se diagram 204). Uppgången är dels ett uttryck för allmänt stigande långa räntor i omvärlden. Förbättrade tillväxtutsikter och högre inflation i framför allt OECD-länderna under hösten 2010 och de första månaderna 2011 har drivit upp de långa räntorna. De svenska statsobligationsräntorna har dock stigit förhållandevis snabbt. I slutet av mars 2011 var räntan på en svensk statsobligation med fem års löptid 3,2 procent. Detta kan jämföras med motsvarande räntor i USA och Tyskland som i slutet av mars var 2,4 respektive 2,5 procent. De svenska statsobligationsräntornas förhållandevis höga nivå kan förklaras av att marknaden förväntar sig att reporäntan kommer att vara högre än styrräntorna i flertalet andra OECD-länder, i linje med Konjunkturinstitutets bedömning (se diagram 203).

Statsobligationsräntorna stiger ytterligare under prognosperioden (se diagram 204 och tabell 31). Detta beror bland annat på att obligationernas löptid efter hand omfattar tidsperioder med allt högre genomsnittliga korta räntor.

## Växelkurser

### FORTSATT NOMINELL FÖRSTÄRKNING AV KRONAN

Under 2010 förstärktes det nominella effektiva kronindexet KIX med drygt 9 procent till följd av kronans kraftiga bilaterala förstärkningar gentemot framför allt euron och dollarn.<sup>52</sup> I år har kronan fortsatt att förstärkas och var i mars 4 procent starkare i effektiva termer än i december 2010 (se diagram 205). KIX antog därmed sitt starkaste värde sedan kronan tilläts flyta fritt i november 1992. I reala termer är KIX tillbaka på ungefär den nivå som förelåg innan krisen. Av de 32 länders valutor som ingår i KIX har kronan i år förstärkts mot samtliga förutom mot den ryska rubeln, tjeckiska korunan och ungerska forinterna.<sup>53</sup> Kronan har under 2011 förstärkts med 6 procent mot dollarn och med 1 procent mot euron (se diagram 206).

Efter den mycket kraftiga förstärkningen i slutet av 2010 och i början av 2011 förväntas en nominell förstärkning om

<sup>52</sup> Växelkurser kännetecknas av stora kortsiktiga variationer. Konjunkturinstitutet analyserar därför växelkursers utveckling främst utifrån månadsdata eller motsvarande glidande medelvärden för att i möjligaste mån eliminera de kortsiktiga variationerna.

<sup>53</sup> För en beskrivning av hur KIX beräknas se Erlandsson, M. och A. Markowski, "The Effective Exchange Rate Index KIX – Theory and Practice", Working Paper no 95, Konjunkturinstitutet, 2006.

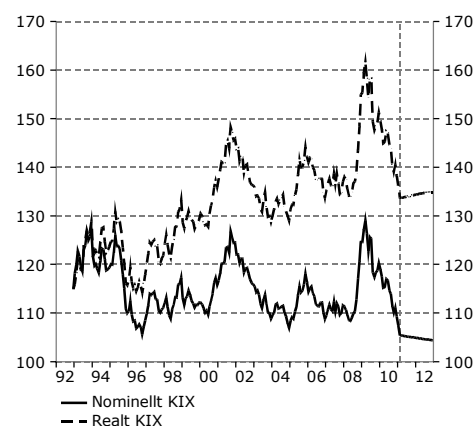
**Diagram 204 Statsobligationsräntor**  
Procent, månadsvärden



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 205 Kronans effektiva växelkurs - KIX**

Index 1992-11-18=100, månadsvärden

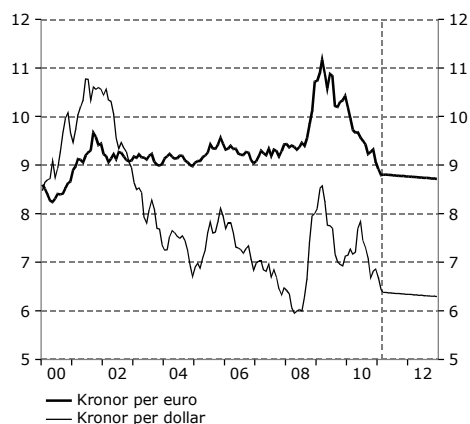


Anm. Ett högre index motsvarar en svagare krona.

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 206 Växelkurser**

Månadsvärden



Källor: Reuters och Konjunkturinstitutet.

1 procent från mars 2011 till december 2012 (se tabell 32). I reala effektiva termer försvagas kronan marginellt under perioden till följd av att den svenska inflationen bedöms bli lägre än den utländska. På längre sikt talar dock fundamentala bestämningsfaktorer, och då särskilt en allt starkare svensk nettoställning mot omvärlden, för en real förstärkning av kronan.<sup>54</sup>

**Tabell 32 Växelkurser**

	2009	2010	2011	2012
<b>December respektive år<sup>1</sup></b>				
Kronor per euro	10,4	9,1	8,8	8,7
Kronor per dollar	7,1	6,9	6,3	6,3
KIX-index	120,3	109,2	104,9	104,4
TCW-index	136,8	123,7	118,6	117,7
<b>Årsgenomsnitt</b>				
Kronor per euro	10,6	9,6	8,8	8,7
Kronor per dollar	7,7	7,2	6,4	6,3
KIX-index	122,8	114,3	105,4	104,6
TCW-index	140,2	129,3	119,2	118,1

<sup>1</sup> Månadsmedelvärden.

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

<sup>54</sup> I ett medelfristigt perspektiv bedömer Konjunkturinstitutet att kronan förstärks realt med 2 procent från 2012 till 2020.



## Offentliga finanser och finanspolitik

**Det allt ljusare läget på arbetsmarknaden och en förhållandevis låg tillväxt i offentlig konsumtion förbättrar de offentliga finanserna under prognosperioden. Det offentligfinansiella sparandet går från underskott 2010 till balans 2011. Konjunkturinstitutet bedömer att ofinansierade åtgärder om ytterligare 30 miljarder kronor kommer att genomföras 2011–2012, utöver dem som redan beslutats eller aviserats senast i budgetpropositionen för 2011. Inriktningen av finanspolitiken är sammantaget expansiv 2011–2012. Finanspolitiken bedöms vara förenlig med de budgetpolitiska målen.**

### Läget i de offentliga finanserna 2010–2012

#### BALANS I DE OFFENTLIGA FINANSERNA I ÅR

De offentliga finanserna har varit förhållandevis starka under lågkonjunkturen. Det finansiella sparandet i den offentliga sektorn blev som lägst  $-0,9$  procent av BNP 2009. Det kan jämföras med sparandet under de tidigare lågkonjunkturåren, där framför allt sparandet 1993 var betydligt mer negativt (se diagram 207).

Konjunkturinstitutet bedömer att det finansiella sparandet når balans 2011 och att det fortsätter att förbättras de kommande åren, både i miljarder kronor och som andel av BNP (se tabell 33 och diagram 207).

#### Tabell 33 Den offentliga sektorns finansiella sparande

Miljarder kronor, löpande priser respektive procent av BNP

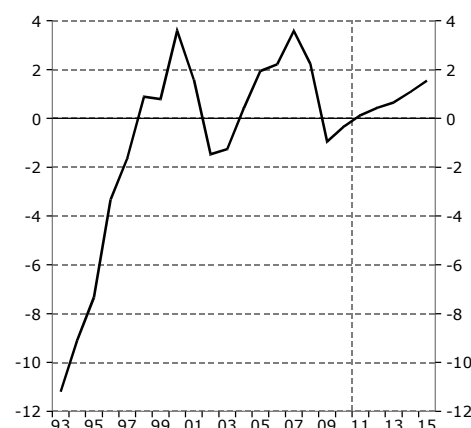
	2009	2010	2011	2012
Inkomster	1 613	1 677	1 739	1 803
Procent av BNP	52,2	50,8	50,2	49,6
Utgifter	1 643	1 688	1 734	1 788
Procent av BNP	53,2	51,1	50,1	49,2
<b>Finansiellt sparande</b>	<b>-29</b>	<b>-11</b>	<b>4</b>	<b>16</b>
Procent av BNP	-0,9	-0,3	0,1	0,4

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Förbättringen av det offentligfinansiella sparandet beror på att utgiftskvoten (utgifterna som andel av BNP) minskar snabbare än inkomstkvoten (inkomsterna som andel av BNP) (se tabell 33 och diagram 208). Den fallande utgiftskvoten förklaras framför allt av att transfereringar till hushåll och offentlig konsumtion inte ökar i samma snabba takt som BNP. Att inkomstkvoten minskar beror främst på skattesänkningar och på att de beskattningsbara transfereringarna utvecklas svagt.

Diagram 207 Den offentliga sektorns finansiella sparande

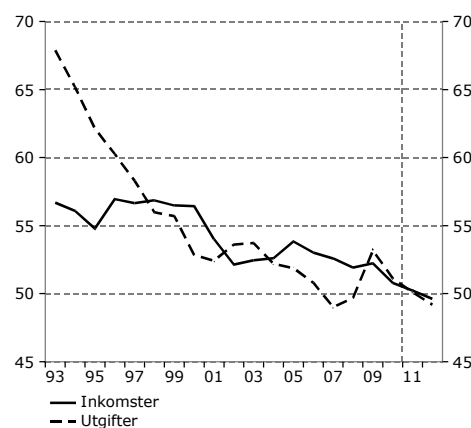
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 208 Den offentliga sektorns inkomster och utgifter

Procent av BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

Konjunkturinstitutet bedömer att ofinansierade åtgärder genomförs om 5 miljarder kronor 2011 och ytterligare 25 miljarder kronor 2012, utöver dem som redan beslutats eller aviserats senast i budgetpropositionen för 2011. Eftersom det är svårt att genomföra förändringar på inkomstsidan under innevarande budgetår utgår prognosen från att åtgärderna 2011 uteslutande består av utgiftsökningar.<sup>55</sup> För 2012 görs en fördelning mellan inkomstsänkningar och utgiftsökningar, där ett större belopp läggs på inkomstsidan än på utgiftssidan (se tabell 34). Det beror på att regeringen i budgetpropositionen för 2011 anger fortsatta skattesänkningar som mer prioriterade än utgiftshöjningar.

**Tabell 34 Antagen fördelning av finanspolitiken utöver redan beslutade eller aviserade åtgärder**

Miljarder kronor, bidrag till årlig förändring

	2011	2012
Skatter från hushåll	0,0	-15,0
Mervärdesskatt	0,0	-5,0
<b>Inkomster</b>	<b>0,0</b>	<b>-20,0</b>
Offentlig konsumtion <sup>1</sup>	3,0	4,0
Offentliga investeringar	2,0	1,0
Transfereringar till hushåll	0,0	0,0
<b>Utgifter</b>	<b>5,0</b>	<b>5,0</b>
<b>Totalt</b>	<b>-5,0</b>	<b>-25,0</b>

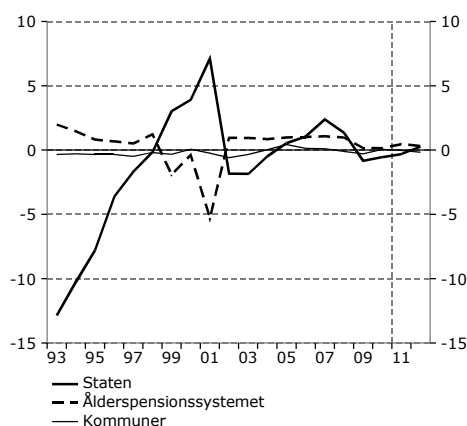
<sup>1</sup> År 2011 antas 1 miljard kronor riktas till kommunal konsumtion via riktade statsbidragsökningar med motsvarande belopp. De återstående 2 miljarder kronorna riktas till statlig konsumtion. År 2012 antas 1 miljard kronor riktas till statlig konsumtion.

Anm. I tabellen redovisas effekten på det konjunkturjusterade sparandet av en åtgärd. Denna effekt bortser från att åtgärden kan ge upphov till beteendeförändringar, som i sin tur kan leda till förändrade skatteinkomster och transfereringsutgifter.

Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 209 Finansiellt sparande i delsektorer**

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Den finanspolitik som Konjunkturinstitutet bedömer genomförs, utöver vad som redan beslutats eller aviserats, bidrar till ett lägre finansiellt sparande i staten (se tabell 35 och diagram 209). Det allt ljusare läget på arbetsmarknaden och den förhållandevis svaga statliga konsumtionstillväxten motverkar dock denna effekt. Som helhet förbättras sparandet i staten 2011 och 2012. Det finansiella sparandet i ålderspensionssystemet förbättras i år, men försämras något 2012 till följd av att pensionsutbetalningarna ökar igen. I kommunsektorn försämras det finansiella sparandet i år och nästa år, till följd av att huvuddelen av de temporära stöden till kommunsektorn upphör 2011.

<sup>55</sup> Det beror bland annat på att nya regler för inkomstskatter i allmänhet träder i kraft den 1 januari.

**Tabell 35 Finansiellt sparande i delsektorer**

Miljarder kronor respektive procent av BNP

	2009	2009	2010	2011	2012
Staten	-26	-0,8	-0,5	-0,3	0,3
Ålderspensionssystemet	5	0,2	0,2	0,5	0,3
Kommunsektorn	-9	-0,3	0,1	0,0	-0,2
<b>Den offentliga sektorn</b>	<b>-29</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,4</b>

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**POSITIVT BUDGETSALDO I ÅR OCH FORTSATT MINSKAD STATSSKULD**

Statens budget uppvisar överskott både i år och nästa år (se diagram 210). Budgetsaldot uppgår dessa år till 40 respektive 2 miljarder kronor, vilket motsvarar 1,1 respektive 0,1 procent av BNP (se tabell 36). Till följd av att staten säljer aktier i Nordea och TeliaSonera, till ett sammanlagt värde av 22,7 miljarder kronor, överstiger budgetsaldot statens finansiella sparande i år. År 2012 ingår ett aviserat lån till Irland, vilket medför att budgetsaldot minskar med 2,6 miljarder kronor.

Som följd av det förbättrade budgetsaldot minskar statsskulden som andel av BNP under prognosperioden, från 33,7 procent 2010 till 29,2 procent 2012 (se tabell 36 och diagram 211). Även den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld, den så kallade Maastrichtskulden (se förklaring i marginalen), minskar som andel av BNP under prognosperioden (se tabell 36 och diagram 211).

**Tabell 36 Budgetsaldo och statsskuld**

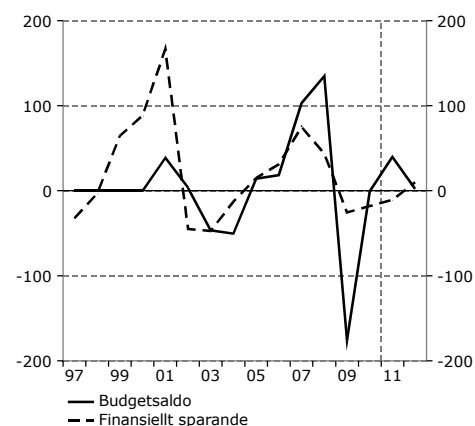
Miljarder kronor respektive procent av BNP

	2009	2010	2011	2012
Finansiellt sparande i staten	-26	-18	-11	10
<i>Procent av BNP</i>	<i>-0,8</i>	<i>-0,5</i>	<i>-0,3</i>	<i>0,3</i>
Avgränsningar, periodiseringar med mera	-150	17	50	-8
Budgetsaldo	-176	-1	40	2
<i>Procent av BNP</i>	<i>-5,7</i>	<i>0,0</i>	<i>1,1</i>	<i>0,1</i>
Värdeförändring, övrigt	89	37	10	2
Statsskuld, förändring	87	-36	-49	-4
<b>Statsskuld</b>	<b>1 149</b>	<b>1 113</b>	<b>1 064</b>	<b>1 060</b>
<i>Procent av BNP</i>	<i>37,2</i>	<i>33,7</i>	<i>30,7</i>	<i>29,2</i>
Maastrichtskuld	1 296	1 288	1 277	1 287
<i>Procent av BNP</i>	<i>41,9</i>	<i>39,0</i>	<i>36,9</i>	<i>35,4</i>

Källor: Ekonomistyrningsverket, SCB, Riksgälden och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 210 Statens budgetsaldo och finansiella sparande**

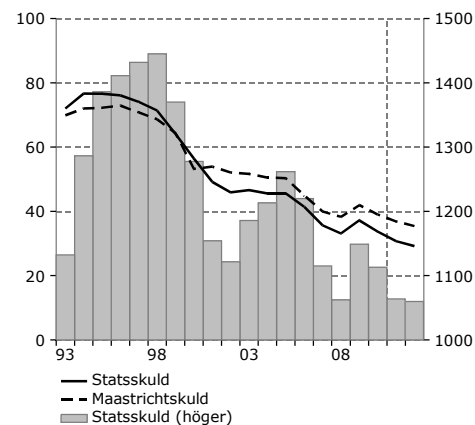
Miljarder kronor



Källor: SCB, Riksgälden och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 211 Offentlig skuldsättning**

Procent av BNP respektive miljarder kronor



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

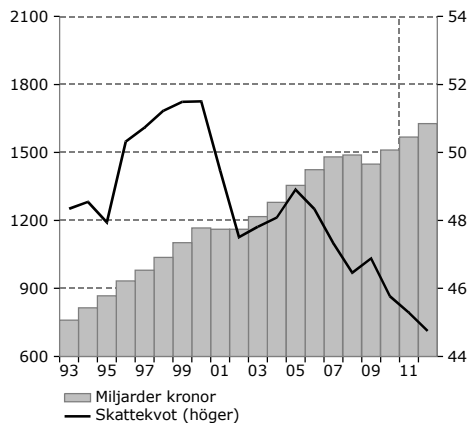
**Mått på offentlig skuldsättning**

**Statsskulden** avser statens konsoliderade skuld, det vill säga statens skulder minus statens egna innehav av statspapper. Därmed avses den skuld staten har till övriga sektorer i Sverige och till utlandet. Måttet används i exempelvis budgetpropositionen och årsredovisningen för staten.

**Maastrichtskulden** avser hela den offentliga sektorns konsoliderade skuld. Exempelvis räknas ålderspensionssystemets innehav av statspapper bort. Maastrichtskulden är ett mått som tas fram av alla EU-länder. Det finns ett krav inom stabilitets- och tillväxtpakten att Maastrichtskulden inte får överstiga 60 procent av BNP.

**Diagram 212 Skatter och avgifter**

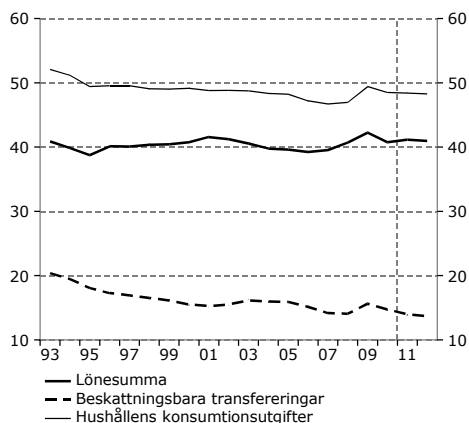
Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 213 Viktiga skattebaser**

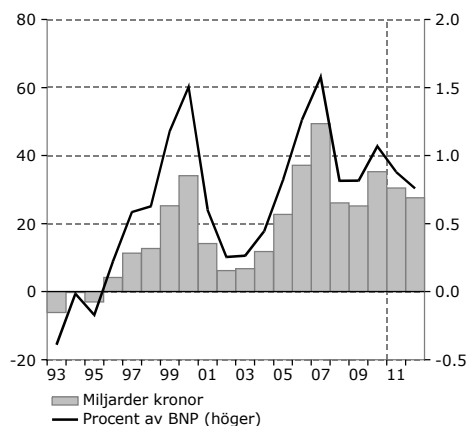
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 214 Skatt på hushållens kapitalinkomster**

Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## Offentliga sektorns inkomster

Den offentliga sektorns inkomster, som främst utgörs av skatter, utvecklas svagt och skattekvoten (skatter och avgifter som andel av BNP) minskar under prognosperioden (se tabell 37 och diagram 212). En viktig orsak till detta är de skattesänkningar som genomförs.

**Tabell 37 Den offentliga sektorns inkomster**

Procent av BNP

	2009	2010	2011	2012
Hushållens direkta skatter	16,7	15,9	15,5	15,0
Företagens direkta skatter	2,9	3,2	3,2	3,4
Socialavgifter	8,5	8,6	7,7	7,7
Mervärdesskatt	9,6	9,7	9,7	9,5
Punktskatter	2,9	2,8	2,7	2,6
Övriga skatter	6,0	5,4	6,3	6,3
EU-skatter	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
<b>Skattekvot</b>	<b>46,9</b>	<b>45,8</b>	<b>45,3</b>	<b>44,7</b>
Övriga inkomster	5,5	5,2	5,2	5,1
<b>Offentliga sektorns inkomster</b>	<b>52,2</b>	<b>50,8</b>	<b>50,2</b>	<b>49,6</b>

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### SKATTESÄNKNINGAR BIDRAR TILL RELATIVT LÅGA INKOMSTER FRÅN SKATT PÅ FÖRVÄRVSINKOMSTER

Den offentliga sektorns inkomster från skatt på förvärvsinkomster (som ingår i hushållens direkta skatter) minskar som andel av BNP både 2011 och 2012. Lönesumman, som är den viktigaste skattebasen för skatt på förvärvsinkomster, är relativt konstant i förhållande till BNP (se diagram 213). Minskningen förklaras i stället av skattesänkningar och att de beskattningsbara transfereringarna utvecklas svagt (se diagram 213). I år har skatten på förvärvsinkomster för äldre sänkts med 7,5 miljarder kronor genom ett förhöjt grundavdrag. Därutöver antar Konjunkturinstitutet, som en del av den prognostiserade finanspolitiken, att hushållens direkta skatter sänks med ytterligare 15 miljarder kronor 2012 (se avsnittet "Läget i de offentliga finanserna 2010–2012").

### INKOMSTER FRÅN HUSHÅLLENS KAPITALSKATTER FALLER

Nettoinkomsterna från hushållens kapitalskatter (som ingår i hushållens direkta skatter) utvecklas svagt och deras andel av BNP minskar både 2011 och 2012 (se diagram 214). Nettoinkomsterna från hushållens kapitalskatter består av inkomster från skatt på räntor, utdelning och realisationsvinster med avdrag för skattereduktioner, främst för ränteutgifter. I takt med att räntan stiger drivs skatteinkomsterna upp, men skattereduktionerna för utgiftsräntor ökar än mer allteftersom bolånerän-

torna höjs. Det innebär att nettoinkomsterna från kapitalskatter minskar.

### INKOMSTER FRÅN FÖRETAGENS DIREKTA SKATTER ÖKAR I TAKT MED BNP

Inkomsterna från företagens direkta skatter utvecklas något starkare än BNP 2010–2012 (se tabell 37 och diagram 215). Ökade vinster i företagen driver upp skatteinkomsterna i takt med att konjunkturen stärks och BNP ökar.

### SÄNKT MERVÄRDESSKATT OCH STABILA INKOMSTER FRÅN SOCIALAVGIFTERNA

Som en del av Konjunkturinstitutets prognostiserade finanspolitik antas mervärdesskatten sänkas med 5 miljarder kronor 2012, vilket är i linje med ett utredningsförslag om sänkt moms på restaurang- och cateringtjänster.<sup>56</sup> Sänkningen av skattesatsen innebär att inkomsterna från mervärdesskatten minskar något som andel av BNP 2010–2012 (se tabell 37). Inkomsterna från socialavgifterna utvecklas i takt med lönesumman och BNP (se tabell 37).<sup>57</sup>

### ENERGISKATTEN FORTSÄTTER ATT MINSKA

Energiskatten fortsätter att minska som andel av BNP under prognosperioden (se diagram 216). En anledning till de minskade energiskatterna är minskad energiförbrukning som en följd av en fortsatt övergång till mer bränslesnåla bilar. Övriga punktskatter ökar i takt med konsumtionen och dess andel av BNP är relativt konstant (se diagram 216).

## Offentliga sektorns utgifter

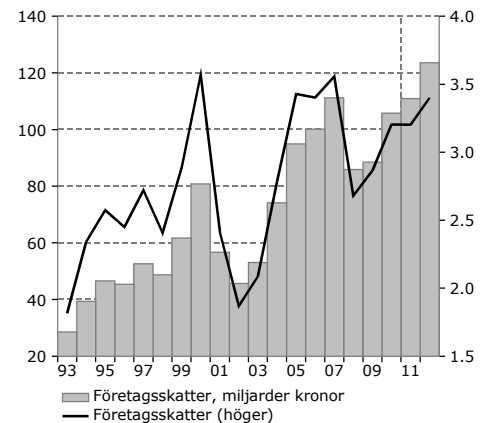
Den offentliga sektorns utgifter minskar som andel av BNP 2011 och 2012 (se diagram 217 och tabell 38). Det förklaras av att både offentlig konsumtion och transfereringar till hushåll minskar som andel av BNP. Ränteutgifterna ökar däremot som andel av BNP vilket förklaras av snabbt stigande räntor.

<sup>56</sup> Se *Sänkt restaurang- och cateringmoms*, SOU 2011:24.

<sup>57</sup> År 2011 sänktes avgiftssatserna för socialavgifterna. Samtidigt höjdes allmän löneavgift som i tabell 37 ingår i övriga skatter. Det totala avgiftsuttaget är därmed oförändrat.

**Diagram 215 Företagens direkta skatter**

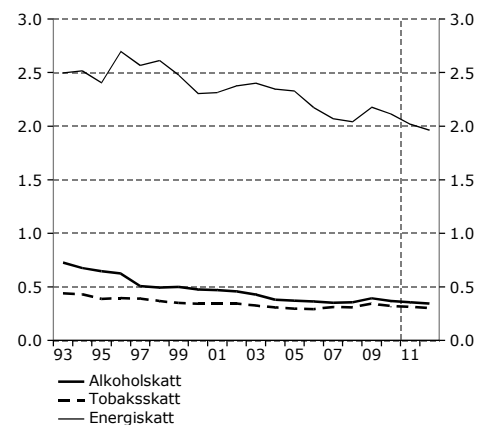
Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 216 Punktskatter**

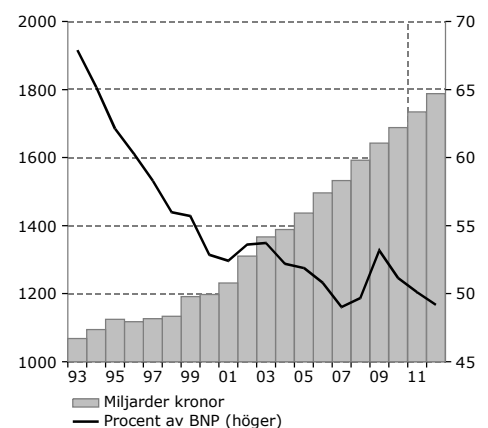
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 217 Den offentliga sektorns utgifter**

Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell 38 Offentliga sektorns utgifter**

Procent av BNP

	2009	2010	2011	2012
Offentlig konsumtion	27,8	27,2	26,8	26,3
Offentliga investeringar	3,4	3,3	3,2	3,1
Transfereringar	20,9	19,6	18,7	18,4
Hushåll	17,6	16,4	15,6	15,3
Företag	1,7	1,6	1,5	1,5
Utland	1,6	1,6	1,6	1,6
Ränteutgifter	1,2	1,0	1,4	1,4
<b>Offentliga sektorns utgifter</b>	<b>53,2</b>	<b>51,1</b>	<b>50,1</b>	<b>49,2</b>

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### OFFENTLIGA UTGIFTER FÖR KONSUMTION OCH INVESTERINGAR ÖKAR MÅTTLIGT

Den offentliga konsumtionen som andel av BNP steg till en hög nivå 2009, när BNP föll (se diagram 218). Under perioden 2010–2012 ökar konsumtionsutgifterna långsammare än BNP och faller därför tillbaka som andel av BNP. Under 2011 och 2012 ökar de kommunala konsumtionsutgifterna mer än de statliga konsumtionsutgifterna.

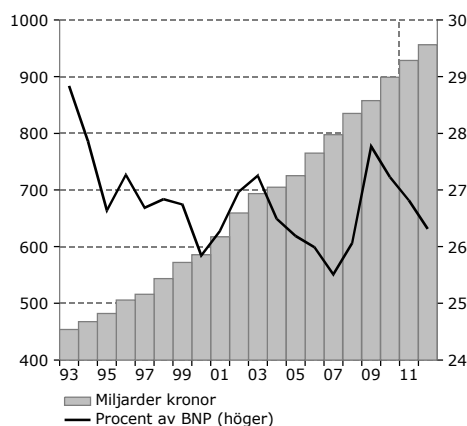
Utvecklingen av de statliga konsumtionsutgifterna påverkas av redan beslutad politik, senast i budgetpropositionen för 2011, och den ytterligare finanspolitik som Konjunkturinstitutet bedömer att regeringen kommer att genomföra. Konsumtionsutgifterna ökade relativt mycket 2010, men under 2011–2012 dämpas uppgången. Ökade anslag till högskolor och forskning höjer konsumtionsutgifterna. Men i takt med att arbetsmarknaden förbättras minskar utgifterna för arbetsmarknadspolitiska program vilket håller tillbaka konsumtionen.

Kommunernas konsumtionsutgifter, som ökade med över 4 procent 2010, stiger något långsammare under 2011 och 2012. Bakom uppgången ligger bland annat en demografiskt betingad högre efterfrågan på skola och äldreomsorg.

Även de offentliga utgifterna för investeringar faller som andel av BNP 2011 och 2012 (se tabell 38). Konjunkturinstitutet bedömer att investeringsanslagen höjs med 2 miljarder kronor 2011 och ytterligare 3 miljarder kronor 2012, utöver de anslagsnivåer som beslutats eller aviserats senast i budgetpropositionen för 2011. Utvecklingen av de statliga investeringsutgifterna blir svag. En viktig orsak är minskade anslag till järnvägsinvesteringar.

**Diagram 218 Offentlig konsumtion**

Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Helårsekvivalenter

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

### MINSKAD ANDEL AV BEFOLKNINGEN FÖRSÖRJS MED SOCIALA ERSÄTTNINGAR

Antalet personer (omräknat till så kallade helårsekvivalenter) som försörjs med sociala ersättningar minskar med 132 000 personer 2010–2012 (se tabell 39 och diagram 221 samt beskrivning i marginalen). Minskningen förklaras av att både antalet personer som får sjuk- och aktivitetsersättning (tidigare förtids-

pension) och antalet personer med arbetsmarknadsersättningar minskar.

Minskningen av sjukersättningarna beror delvis på nya stramare regler i sjukförsäkringen. Dessutom har antalet sjukskrivningar minskat över tid och därmed har färre personer blivit aktuella för sjukersättning (diagram 219).

Antalet sjukskrivningar med sjukpenning minskade 2010 men ökar 2011 och 2012. Det är bland annat en följd av att tidsgränser har införts i sjukförsäkringen. Tidsgränserna innebar att många lämnade sjukförsäkringen under 2010. En stor andel av de utförsäkrade återgår till sjukskrivning med sjukpenning efter 3 månader, vilket leder till att antalet personer med sjukpenning ökar 2011 och 2012.<sup>58</sup>

Sammantaget minskar antalet personer som får ohälsorelaterade ersättningar med omkring 60 000 2011–2012 (diagram 220).

**Tabell 39 Personer 20–64 år försörjda med sociala ersättningar**

Helårsekvivalenter, 1 000-tal

	2009	2010	2011	2012
Ohälsa	521	471	436	411
Sjuk- och rehabiliteringspenning	105	92	98	102
Sjuk- och aktivitetsersättning (tidigare förtidspension)	416	379	338	309
Arbetsmarknadsersättningar	252	318	286	241
Arbetslöshetsersättning	131	143	126	117
Arbetsmarknadsprogram	121	175	160	124
Ekonomiskt bistånd	89	94	98	100
<b>Totalt</b>	<b>862</b>	<b>883</b>	<b>820</b>	<b>751</b>
Förändring från föregående år	39	21	-63	-69
Andel av befolkningen i åldersgruppen 20–64 år, procent	15,8	16,1	14,9	13,6

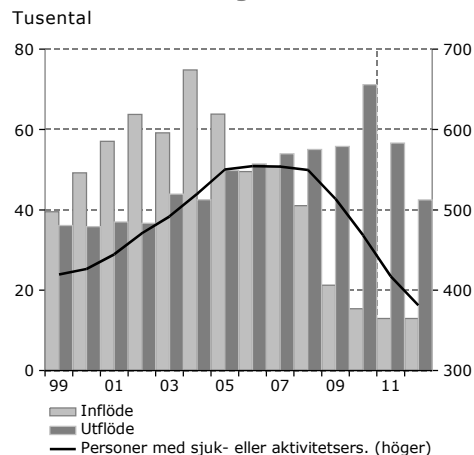
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Personer försörjda med arbetsmarknadsersättningar, framför allt de i arbetsmarknadsprogram, ökade kraftigt 2010 som en följd av lågkonjunkturen och på grund av att ett stort antal personer lämnade sjukförsäkringen. Under 2011 och 2012 minskar de sammanlagda arbetsmarknadsersättningarna med 77 000 helårsekvivalenter som en följd av det allt ljusare läget på arbetsmarknaden.

Antalet personer som försörjs med ekonomiskt bistånd ökar 2011–2012. Det beror på de nya stramare reglerna i sjukförsäkringen och på att en lägre andel av de arbetslösa får ersättning från a-kassan.

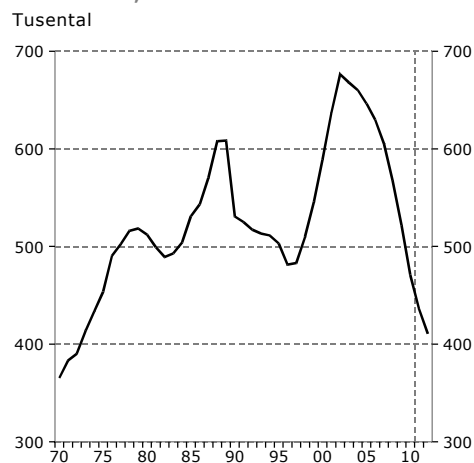
<sup>58</sup> Maximal tid med sjukpenning är 2,5 år, därefter erbjuds ett introduktionsprogram på Arbetsförmedlingen i 3 månader, varefter man åter kan få sjukpenning. Försäkringskassan bedömer att 45 procent av de som går över till Arbetsförmedlingen återgår till sjukskrivning med sjukpenning efter 3 månader (för vidare information se fördjupningen "Uppföljning av de personer som har lämnat sjukförsäkringen" i *Konjunkturläget*, december 2010).

**Diagram 219 Personer med sjuk- eller aktivitetsersättning**



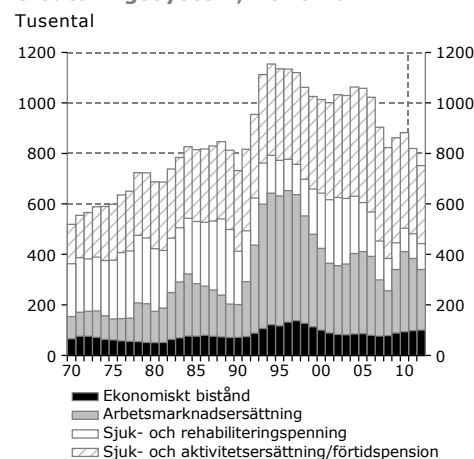
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 220 Personer med ersättning vid ohälsa, helårsekvivalenter**

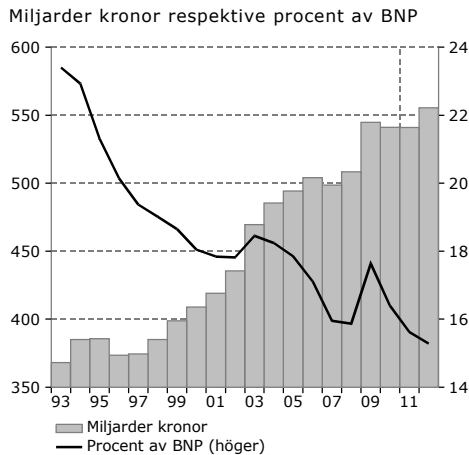


Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

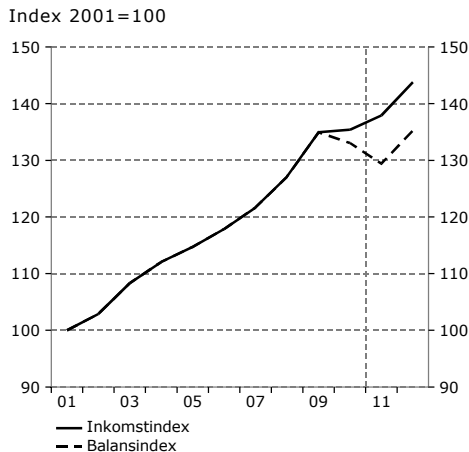
**Diagram 221 Helårsekvivalenter i olika ersättningssystem, 20–64 år**



Källor: SCB, Socialförsäkringsutredningen och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 222 Offentliga transfereringar till hushåll**

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 223 Inkomstpension**

Källor: Försäkringskassan och Konjunkturinstitutet.

**Inkomstpensioner**

**Inkomstpensionerna** i pensionssystemet skrivs normalt fram med ett inkomstindex efter ett avdrag på 1,6 procentenheter.

**Inkomstindex** för ett år baseras på de tre senaste årens genomsnittliga reallöneutveckling samt utvecklingen av KPI mellan juni två år innan och året innan.

Om skulderna överstiger tillgångarna i pensionssystemet aktiveras **balanseringen**. I stället för att skriva fram pensionerna med inkomstindex används då ett **balansindex** (se *Konjunkturläget*, mars 2009, för beskrivning hur balansindex är konstruerat). När tillgångarna åter överskrider skulderna i pensionssystemet kommer balansindex att öka mer än inkomstindex ända tills balansindex når inkomstindex. Pensionerna skrivs då fram på ett normalt sätt igen.

**TRANSFERERINGAR TILL SJUKA OCH ARBETSLÖSA MINSKAR**

Transfereringsutgifterna till hushållen har sedan 1993 minskat uttryckt som andel av BNP från drygt 23 procent till drygt 16 procent 2010 (diagram 222).

Åren 2011 och 2012 fortsätter transfereringsutgifterna att minska som andel av BNP (se tabell 40). Det är bland annat en följd av att antalet personer som försörjs med ohälsa- och arbetslöshetsrelaterade transfereringar minskar. Dessutom medför balanseringen i pensionssystemet en nedskrivning av inkomstpensionerna (se beskrivning i marginalen). Därmed minskar de ålderdomsrelaterade transfereringarna 2011 som andel av BNP. Kommunernas utgifter för ekonomiskt bistånd ökar i takt med att allt fler försörjs med ekonomiskt bistånd.

**Tabell 40 Transfereringar till hushåll**

Procent av BNP

	2009	2010	2011	2012
Ålderdom	9,1	8,6	8,1	8,2
Arbetsmarknad	1,1	1,1	0,9	0,8
Ohälsa	2,6	2,2	2,0	1,8
Funktionshinder	1,0	0,9	0,9	0,9
Barn/studier	2,3	2,2	2,2	2,1
Ekonomiskt bistånd	0,4	0,4	0,4	0,4
Övrigt	1,2	1,0	1,1	1,1
<b>Transfereringar till hushåll</b>	<b>17,6</b>	<b>16,4</b>	<b>15,6</b>	<b>15,3</b>

Anm. Ålderdom avser ålderspensioner, avtalade pensioner samt bostadsstöd till pensionärer. Arbetsmarknad avser ersättning för arbetslöshet och arbetsmarknadspolitiska program samt lönegaranti. Ohälsa avser sjuk- och rehabiliteringspenning samt sjuk- och aktivitetsersättning (tidigare förtidspension). Funktionshinder avser assistansersättning, arbetsskada med mera. Barn/studier avser barnbidrag, föräldraförsäkring, underhållsstöd samt studiebidrag.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**INKOMSTPENSIONERNA ÖKAR ÅTER 2012**

Balanseringen i pensionssystemet aktiverades 2010 eftersom skulderna översteg tillgångarna 2008 (se beskrivning i marginalen). Balanseringen ledde till att inkomstpensionerna minskade med 3,0 procent 2010 och med ytterligare 4,3 procent 2011. För 2012 ökar inkomstpensionerna med 2,9 procent. Det är enligt regelverket en något högre framskrivning av inkomstpensionerna än normalt (se beskrivning i marginalen). På sikt kommer balansindex hinna ikapp inkomstindex (se diagram 223). Balanseringen fortsätter flera år framöver tills balansindex når inkomstindex.

**Finanspolitikens inriktning****EXPANSIV FINANSPOLITIK I ÅR**

Finanspolitiken var expansiv 2009–2010 och är fortsatt expansiv under prognosperioden, vilket indikeras av att det konjunkturju-



sterade sparandet som andel av potentiell BNP minskar med 0,8 procentenheter mellan 2010 och 2012 (se diagram 224). Den expansiva finanspolitiken 2009–2012 motiveras av det låga resursutnyttjandet och de förhållandevis starka offentliga finanserna.

Konjunkturinstitutets kortsiktsprognos sträcker sig fram till 2012. Av den mer översiktliga prognosen på medellång sikt framgår att finanspolitiken 2013–2015 blir något åtstramande (se diagram 224 samt fördjupningen ”Konjunkturinstitutets prognosmetod för offentliga finanser på medellång sikt”).

## ÖVERSKOTT PÅ MEDELLÅNG SIKT VÄGLEDER FINANSPOLITIKEN

Den finanspolitiska prognosen utgår från en finanspolitik som är förenlig med överskotts målet. Åren 2011 och 2012 bedöms det finnas ett utrymme för ofinansierade åtgärder 30 miljarder kronor, utöver de åtgärder som redan är beslutade eller aviserade.<sup>59</sup> Behovet av finanspolitiska åtgärder är som störst i närtid då resursutnyttjandet fortfarande är lågt. Det motiverar att finanspolitiken ges en expansiv inriktning 2011 och 2012. Prognosen innebär att ofinansierade åtgärder genomförs för 5 miljarder i år och 25 miljarder kronor 2012, utöver de åtgärder som redan är beslutade eller aviserade.

Arbetsmarknaden bedöms vara i balans 2014. Då motsvarar det finansiella sparandet 1,1 procent av BNP, och det konjunkturjusterade sparandet motsvarar 1,4 procent av potentiell BNP, när de tillkommande ofinansierade åtgärderna om 30 miljarder kronor är beaktade (se diagram 224). Enligt Konjunkturinstitutets bedömning innebär ett konjunkturjusterat sparande i denna storleksordning att finanspolitiken är förenlig med överskotts målet.<sup>60</sup>

## Budgetpolitiska mål

### FINANSPOLITIKEN ÄR FÖRENLIG MED ÖVERSKOTTSMÅLET

Det konjunkturjusterade sparandet i offentlig sektor ligger till grund för Konjunkturinstitutets bedömningar om finanspolitiken är förenlig med överskotts målet (se beskrivning i marginalen). Det konjunkturjusterade sparandet låg 2010 på en hög nivå, 1,9 procent av potentiell BNP (se tabell 41). Det minskar under

<sup>59</sup> Utöver de 30 miljarder kronor som prognostiseras fram till 2012 ingår 2013–2015 indexerar av både transfereringar till hushållen och de offentliga investeringarna. Den offentliga konsumtionen skrivs under samma period fram med den demografiska utvecklingen. Se fördjupningen ”Konjunkturinstitutets prognosmetod för offentliga finanser på medellång sikt”.

<sup>60</sup> För att kunna göra rimliga beräkningar av detta slag måste man göra antaganden som garanterar balanserad utveckling av bland annat offentliga finanser på längre sikt. Dessa antaganden påverkar modellresultaten 2011–2015 eftersom Riksbanken, hushåll och företaget är framåtblickande i sina ekonomiska beslut.

### Indikator för finanspolitikens inriktning

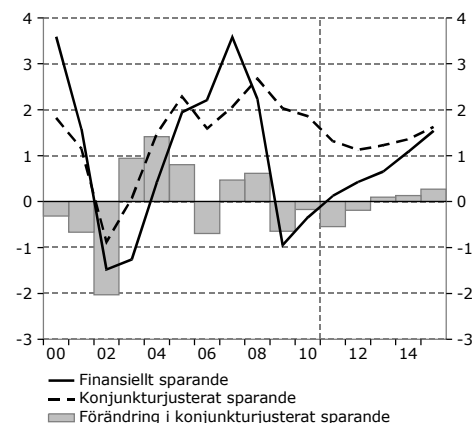
**Finanspolitikens inriktning** avser dess effekt på resursutnyttjandet i ekonomin. En expansiv finanspolitik ökar resursutnyttjandet, en åtstramande finanspolitik minskar resursutnyttjandet, och en neutral finanspolitik har ingen effekt på resursutnyttjandet. Med resursutnyttjande avses BNP-gapet, det vill säga skillnaden mellan faktisk och potentiell BNP.

Konjunkturinstitutet bedömer finanspolitikens inriktning utifrån den årliga förändringen av det konjunkturjusterade sparandet. Ett konjunkturjusterat sparande som minskar indikerar att finanspolitiken är expansiv, ett konjunkturjusterat sparande som ökar indikerar att finanspolitiken är åtstramande, och ett konjunkturjusterat sparande som inte förändras indikerar att finanspolitiken är neutral.

**Det konjunkturjusterade sparandet** är en beräkning av vad den offentliga sektorns finansiella sparande skulle vara vid ett balanserat resursutnyttjande (neutral konjunktur) och en normal sammansättning av viktiga skattebaser.

Diagram 224 Finansiellt sparande, konjunkturjusterat sparande och förändring i konjunkturjusterat sparande

Procent av BNP respektive potentiell BNP



Anm. För 2013–2015 används Konjunkturinstitutets medelfristprognos som finns tillgänglig på [www.konj.se](http://www.konj.se).

Källa: Konjunkturinstitutet.

### Budgetpolitiska mål

**Överskotts målet** innebär att den offentliga sektorns finansiella sparande ska motsvara 1 procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel.

**Utgiftstaket** innebär att statens utgifter med undantag för statsskuld räntorna men med tillägg för utgifterna i ålderspensionssystemet inte får överskrida de av riksdagen beslutade utgiftstaken.

**Balanskravet** innebär att kommuner och landsting ska upprätta budgeten för nästa kalenderår så att intäkterna överstiger kostnaderna. Om underskott ändå uppstår ska det negativa resultatet balanseras med motsvarande överskott under de närmast följande tre åren.

prognosperioden för att 2012 uppgå till 1,1 procent av potentiell BNP. Sammantaget bedömer Konjunkturinstitutet att den prognostiserade finanspolitiken är förenlig med överskottsmålet.

**Tabell 41 Finansiellt och konjunkturjusterat sparande**

Procent av BNP respektive potentiell BNP

	2010	2011	2012
Finansiellt sparande	-0,3	0,1	0,4
Konjunkturjusterat sparande	1,9	1,3	1,1

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### EN TILLBAKABLICK

För att följa upp överskottsmålet redovisar regeringen ett genomsnitt för det finansiella och det strukturella sparandet de senaste 10 åren. Det finansiella sparandet motsvarade i genomsnitt 0,8 procent av BNP 2001–2010. Konjunkturinstitutet bedömer att det konjunkturjusterade sparandet motsvarade i genomsnitt 1,4 procent av potentiell BNP för samma period. Att det konjunkturjusterade finansiella sparandet i genomsnitt var högre förklaras av att resursutnyttjandet i genomsnitt var lägre än den nivå som bedöms vara balanserad.

Överskottsmålet infördes år 2000. Ett medelvärde som omfattar alla år sedan dess är ett intressant mått för uppföljning av överskottsmålet. Det finansiella sparandet motsvarade i genomsnitt 1,0 procent av BNP 2000–2010. Det konjunkturjusterade sparandet motsvarade i genomsnitt 1,5 procent av potentiell BNP.

**Tabell 42 Bakåtblickande medelvärden**

Procent av BNP respektive potentiell BNP

	2000–2010	2001–2010
Finansiellt sparande	1,0	0,8
Konjunkturjusterat sparande	1,5	1,4

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### STORA MARGINALER TILL UTGIFTSTAKET

Statens takbegränsade utgifter blev 986 miljarder kronor 2010. Det innebär att marginalen till utgiftstaket, det vill säga skillnaden mellan utgiftstaket och de takbegränsade utgifterna, blev 38 miljarder kronor, en ökning med 14 miljarder kronor sedan 2009.

**Tabell 43 Utgiftstak för staten**

Miljarder kronor respektive procent av BNP

	2009	2010	2011	2012
Fastställda utgiftstak för staten <sup>1</sup>	989	1 024	1 063	1 083
<i>Procent av BNP</i>	<i>32,0</i>	<i>31,0</i>	<i>30,7</i>	<i>29,8</i>
Summa takbegränsade utgifter vid prognostiserad finanspolitik	965	986	998	1 013
<i>Procent av BNP</i>	<i>31,2</i>	<i>29,9</i>	<i>28,8</i>	<i>27,9</i>
Marginal till taket vid prognostiserad finanspolitik	24	38	65	70
Marginal till taket vid beslutad och aviserad finanspolitik	24	38	70	80

<sup>1</sup> Efter tekniska justeringar.

Källor: Ekonomistyrningsverket, Finansdepartementet och Konjunkturinstitutet.

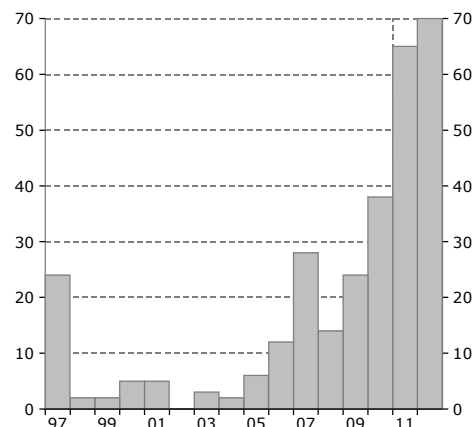
För 2011 och 2012 ökar det fastställda utgiftstaket med 39 miljarder respektive 20 miljarder kronor per år. Det innebär en svag successiv minskning uttryckt som andel av BNP.

Från 2010 till 2011 ökar budgeteringsmarginalen med 27 miljarder kronor till 65 miljarder kronor. Den stora budgeteringsmarginalen förklaras av att ökningen av de takbegränsade utgifterna är mindre än ökningen av utgiftstaket 2011. Den låga ökningen av de takbegränsade utgifterna förklaras bland annat av låga utgifter för ohälsa och pensioner. Dessutom minskar utgifterna för arbetslösheten både 2011 och 2012. För 2012 ökar de takbegränsade utgifterna och utgiftstaket ungefär lika mycket.

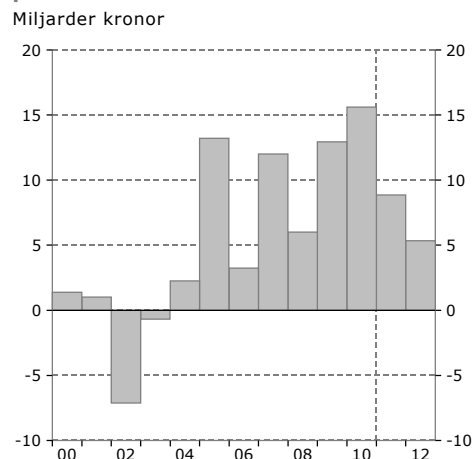
Konjunkturinstitutets bedömning av finanspolitiken bidrar till att öka de takbegränsade utgifterna med 5 miljarder kronor 2011 och ytterligare 5 miljarder 2012 utöver det som redan beslutats eller aviserats senast i budgetpropositionen för 2011.

#### KOMMUNSEKTORN UPPFYLLER BALANSKRAVET

I budgetpropositionen för 2011 tillfördes kommunsektorn ett temporärt statsbidrag på 3 miljarder kronor för 2011. Utöver vad som redan beslutats och aviserats bedömer Konjunkturinstitutet att ytterligare 1 miljard kronor tillförs kommunsektorn från och med 2011 i form av riktade satsningar på bland annat utbildningsområdet. Trots dessa tillskott minskar statsbidragen (inklusive konjunkturstöd) med 8 miljarder kronor mellan 2010 och 2011, till följd av det stora tillfälliga resurstillskottet 2010. Mellan 2011 och 2012 minskar statsbidragen med 3 miljarder kronor. Skatteintäkterna utvecklas dock allt starkare i takt med att konjunkturen stärks. Dessutom ökar de kommunala konsumtionstaxor relativt svagt. Sammantaget uppfylls därmed balanskravet för kommunsektorn som helhet både 2011 och 2012 (se diagram 226).

**Diagram 225 Marginal till utgiftstaket**  
Miljarder kronor

Källor: Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 226 Resultat i kommunsektorn exkl. extraordinära poster**  
Miljarder kronor

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.



## FÖRDJUPNING

### Konjunkturinstitutets prognosmetod för offentliga finanser på medellång sikt

Konjunkturinstitutets kortsiktsprognos sträcker sig fram till och med 2012. Prognosen för utvecklingen på medellång sikt, 2013–2020, är mer översiktlig. I den här fördjupningen beskrivs principerna för framskrivningarna av den offentliga sektorns inkomster och utgifter på medellång sikt.

Konjunkturinstitutets prognoser förutsätter att finanspolitiken är förenlig med överskotts målet. Det innebär att den offentliga sektorns finansiella sparande ska vara i linje med överskotts målet på medellång sikt när ekonomin är i balans.

I prognosen för 2011 och 2012 bedömer Konjunkturinstitutet att riksdagen kommer att besluta om ofinansierade åtgärder som sänker inkomsterna med 20 miljarder kronor och ökar utgifterna med 10 miljarder kronor, det vill säga sammanlagt 30 miljarder kronor, utöver redan beslutade åtgärder (se kapitlet ”Offentliga finanser och finanspolitik”).<sup>61</sup>

Efter 2012 uppstår en betydande skillnad mellan de utgifter som, enligt Konjunkturinstitutet, är en rimlig prognos på medellång sikt och de utgifter som medges av beslutade regler. Utöver de ovan nämnda utgiftsökningarna på 10 miljarder kronor 2011–2012, ökar utgifterna i prognosen till 2015 med ca 35–45 miljarder kronor mer än utgifterna vid beslutade regler.<sup>62</sup> Skillnaden växer sedan ytterligare till 2020, men för den långa tidshorizonten har ingen detaljerad beräkning gjorts.

#### FRAMSKRIVNINGAR AV DEN OFFENTLIGA SEKTORNS INKOMSTER OCH UTGIFTER 2013–2020

Kortsiktsprognoserna för den offentliga sektorns inkomster baseras i stor utsträckning på beslutade regler samt Konjunkturinstitutets prognoser på tillkommande regeländringar. På medellång sikt, det vill säga 2013–2020, baseras inkomstprognoserna på antagandet att skattebaserna utvecklas i samma takt som respektive realekonomisk variabel, exempelvis hushållens konsumtion eller lönesumman. Därutöver antas de implicita skattesatserna vara oförändrade. Denna metod ger normalt en rimlig prognos för inkomstutvecklingen.

<sup>61</sup> Senast i budgetpropositionen för 2011. I fördjupningen ”Modellbaserad beräkning för 2011–2015 med uppskjutna finanspolitiska stimulanser” visas den makroekonomiska utvecklingen om dessa ofinansierade åtgärder inte genomförs 2011–2012.

<sup>62</sup> Att ökningen av utgifterna efter 2012 ges av ett intervall (35–45 miljarder kronor) beror på att principen ”beslutade regler” inte är klart definierad för alla utgiftstyper.

Prognoserna för den offentliga sektorns utgifter görs också på olika sätt på kort och på medellång sikt. På kort sikt bygger prognoserna på beslutade regler samt Konjunkturinstitutets prognoser på tillkommande åtgärder som höjer eller sänker utgifterna. På medellång sikt bestäms prognoserna i större utsträckning av att ersättningsgraden i olika transfereeringssystem är konstant och att offentlig konsumtion och offentliga investeringar utvecklas i takt med demografi och BNP. Det får som följd att den offentliga sektorns utgifter från och med 2013 ökar snabbare i Konjunkturinstitutets prognos än vad som följer av en strikt tillämpning av gällande regelverk.

Ett exempel är statens utgifter för barnbidrag. Prognosen baseras på kort sikt på gällande bidragsbelopp per barn, men från och med 2013 indexeras bidragsbeloppet med den allmänna löneutvecklingen. Ett annat exempel är statliga investeringar. Prognosen på kort sikt styrs i stor utsträckning av investeringsplaner, men på längre sikt antas investeringarna följa BNP-tillväxten. Ytterligare ett exempel är offentlig konsumtion. På kort sikt baseras prognoserna bland annat på demografi och de budgetmässiga förutsättningarna. På medellång sikt skrivs offentlig konsumtion fram med den demografiska utvecklingen, som bestämmer behovet av bland annat barnomsorg och vårdplatser, och den allmänna löneutvecklingen, eftersom den största utgiftsposten i offentlig konsumtion är löner.

Dessa framskrivningar behöver inte vara bästa prognos för enskilda utgiftsposter men ger en rimlig prognos för den offentliga sektorns samlade utgifter.

#### **I KONJUNKTURINSTITUTETS PROGNOSE RÄR FINANSPOLITIKEN FÖREN LIG MED ÖVERSKOTTSMÅLET**

Om Konjunkturinstitutet strikt skulle tillämpa gällande regelverk skulle det i normalfallet leda till en markant förstärkning av de offentliga finanserna på medellång sikt. Det beror på att den offentliga sektorns inkomster i högre grad än utgifterna följer den realekonomiska utvecklingen när oförändrade regler är utgångspunkt för beräkningarna. Även med Konjunkturinstitutets prognoser för offentliga sektorns utgifter förstärks de offentliga finanserna medelfristigt, dock inte i samma utsträckning som vid strikt oförändrade regler.

Ett riktmärke för den finanspolitiska prognosen är att det konjunkturjusterade sparandet ska uppgå till ca 1,5 procent av potentiell BNP när resursutnyttjandet på arbetsmarknaden

bedöms vara balanserat.<sup>63</sup> Prognosen för åren därefter baseras i normala fall på att det konjunkturjusterade sparandet ska ligga kvar på ungefär denna nivå. I denna prognos uppnås detta rent beräkningstekniskt genom att statens överföringar till hushållen anpassas, vilket ökar statens utgifter.<sup>64</sup>

---

<sup>63</sup> Enligt Konjunkturinstitutets bedömningar är det lämpligt att det finansiella sparandet i prognosen på medellång sikt går upp till 1,5 procent av BNP i stället för målsatta 1 procent. Detta följer av en försiktighetsprincip i det fall konjunkturcyklerna även i framtiden skulle visa sig vara asymmetriska, det vill säga att resursutnyttjandet i genomsnitt blir lägre än vad som betraktas som neutralt.

<sup>64</sup> Det är naturligtvis möjligt att i stället anpassa skatter eller offentlig konsumtion.





## FÖRDJUPNING

### Modellbaserad beräkning för 2011–2015 med uppskjutna finanspolitiska stimulanser

I Konjunkturinstitutets prognos ingår att det genomförs ofinansierade finanspolitiska åtgärder utöver vad regeringen hittills har föreslagit och aviserat. Dessa åtgärder uppgår till 5 miljarder kronor i år och ytterligare 25 miljarder kronor 2012. Den makroekonomiska utvecklingen bedöms bli en annan om dessa ofinansierade åtgärder inte genomförs.

I denna fördjupning presenteras en modellberäkning av en sådan alternativ utveckling fram till och med 2015. De finanspolitiska stimulanserna 2011–2012 är 30 miljarder kronor mindre än i prognosen på längre sikt. Fördelningen mellan inkomster och utgifter framgår i kapitlet ”Offentliga finanser”, tabell 32. I beräkningen genomförs dessa stimulanser i stället 2016–2017 i syfte att överskottsmålet ska nås på längre sikt.<sup>65</sup>

Beräkningen är modellbaserad och genomförs med hjälp av Konjunkturinstitutets allmänjämviktsmodell KIMOD.

**Tabell 44 Valda indikatorer för beräkning med uppskjutna finanspolitiska stimulanser**

Årlig procentuell förändring respektive procent

	2011	2012	2013	2014	2015
BNP till marknadspris <sup>1</sup>	4,1	2,7	2,9	3,0	2,7
Antal arbetade timmar	1,8	0,2	0,8	0,7	1,0
Sysselsättning 16–64 år	2,4	0,9	0,9	0,7	0,8
Arbetslöshet 16–64 år <sup>2</sup>	7,3	7,1	6,9	6,6	6,2
BNP-gap <sup>3</sup>	-2,5	-1,7	-1,1	-0,3	0,0
KPIF	1,7	1,3	1,8	1,9	2,0
Reporänta <sup>4</sup>	1,6	2,4	3,4	4,1	4,2
Offentligt finansiellt sparande <sup>5</sup>	0,2	1,0	1,2	1,7	2,2
Konjunkturjusterat sparande <sup>3</sup>	1,5	1,9	2,0	2,1	2,3

<sup>1</sup> Kalenderkorrigerad. <sup>2</sup> I procent av arbetskraften. <sup>3</sup> Procent av potentiell BNP. <sup>4</sup> Vid året slut. <sup>5</sup> Procent av BNP.

Källa: Konjunkturinstitutet.

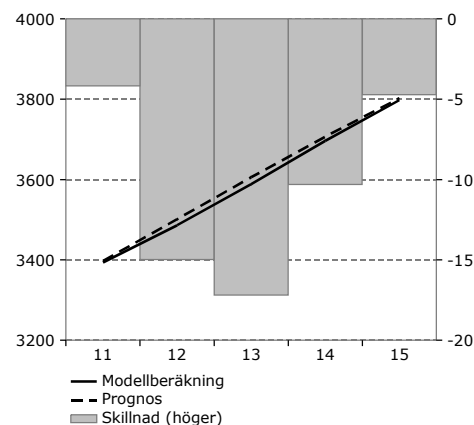
#### FINANSPOLITIKEN STRAMAS ÅT

Den modellbaserade alternativa prognosen baseras på att 30 miljarder kronor i ofinansierade åtgärder räknas bort för åren 2011–2012. Finanspolitiken blir då åtstramande 2012.

<sup>65</sup> För att kunna göra rimliga beräkningar av detta slag måste man göra antaganden som garanterar balanserad utveckling av bland annat offentliga finanser på längre sikt. Dessa antaganden påverkar modellresultaten 2011–2015 eftersom Riksbanken, hushåll och företag är framåtblickande i sina ekonomiska beslut.

**Diagram 227 BNP-nivå**

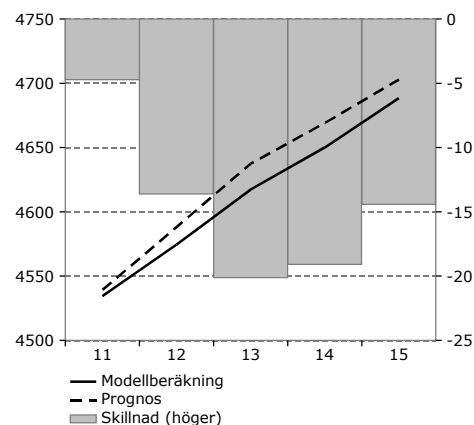
Miljarder kronor, fasta priser



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 228 Sysselsättning 16–64 år**

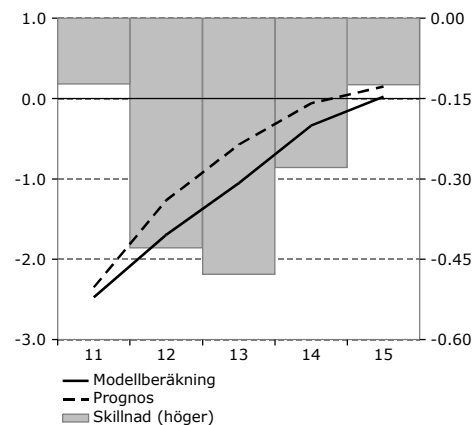
Tusental personer



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 229 BNP-gap**

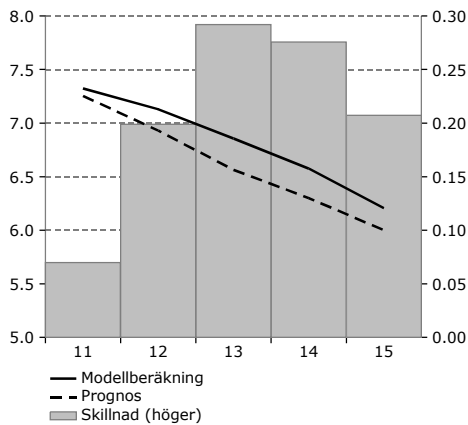
Procent av potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 230 Arbetslöshet 16–64 år**

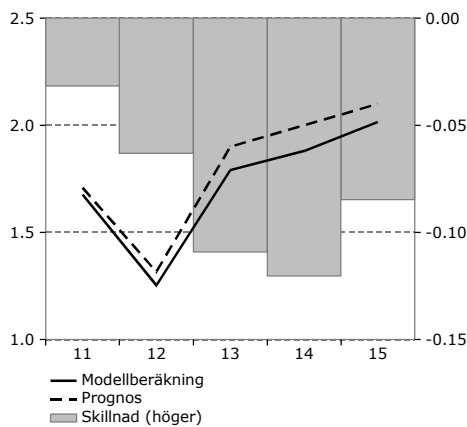
Procent av arbetskraften respektive procentenheter



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 231 KPIF**

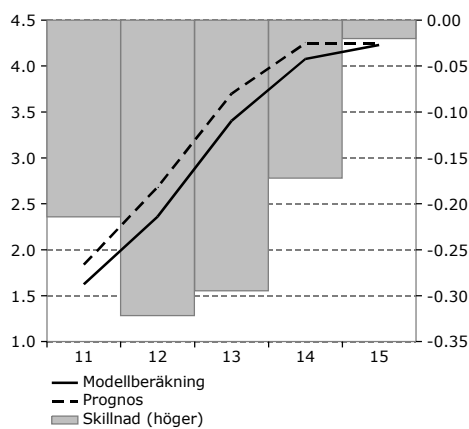
Årlig procentuell förändring respektive procentenheter



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 232 Reporänta**

Procent respektive procentenheter



Källa: Konjunkturinstitutet.

Det indikeras av att det konjunkturjusterade sparandet ökar med 0,4 procent av potentiell BNP (se tabell 44).

De uteblivna finanspolitiska stimulanserna medför att produktion och sysselsättning ökar långsammare (se diagram 227 och diagram 228), vilket leder till lägre skatteinkomster och högre utgifter för transfereringar. Sammantaget innebär detta att den offentliga sektorns finansiella sparande 2013 bara blir ca 0,5 procentenheter högre i modellberäkningen än i prognosen, trots att de uteblivna stimulanserna motsvarar ca 0,8 procent av potentiell BNP. År 2015 är både det konjunkturjusterade och det finansiella sparandet ca 0,7 procentenheter högre än i prognosen.

### ÅTERHÄMTNINGEN GÅR LÅNGSAMMARE

BNP-nivån i modellberäkningen är i genomsnitt knappt 11 miljarder kronor lägre per år 2011–2015 än i prognosen, räknat i fasta priser. År 2015 är ca 20 000 personer färre sysselsatta i modellberäkningen än i prognosen, och BNP-gapet sluts ungefär ett år senare (se diagram 229).

Hushållens efterfrågan utvecklas svagare än i prognosen eftersom de disponibla inkomsterna stiger långsammare. Det beror framför allt på en svagare arbetsmarknad och uteblivna skattesänkningar. Produktionen i näringslivet är därför lägre i modellberäkningen än i prognosen.

### LÄGRE INFLATIONSTRYCK PÅVERKAR REPORÄNTAN

Den lägre sysselsättningen och den högre arbetslösheten (se diagram 230) i modellberäkningen innebär att inflationstrycket blir lägre (se diagram 231), eftersom lönerna utvecklas något svagare. Riksbanken, som beaktar den lägre inflationen och det svagare resursutnyttjandet, bedriver därför en mer expansiv penningpolitik enligt modellberäkningen. Reporäntan är därmed lägre alla år 2011–2015 (se diagram 232). År 2015 är dock resursutnyttjandet, mätt med BNP-gapet, fortfarande något lägre än i Konjunkturinstitutets prognos. Den mer expansiva penningpolitiken motverkar därmed inte den åtstramande effekten av de uteblivna finanspolitiska stimulanserna fullt ut.

## Makroekonomisk utveckling 2013–2020

**Trots en stark tillväxt i produktion och sysselsättning 2011–2012 har ekonomin fortfarande outnyttjade resurser i slutet av 2012. BNP-tillväxten är fortsatt stark 2013–2015 och BNP når sin potentiella nivå under loppet av 2014. Arbetslösheten stabiliseras då runt sin jämviktsnivå på strax över 6 procent. Den starka utvecklingen på arbetsmarknaden och ett högt sparande i utgångsläget bidrar till en stark konsumtionsutveckling 2013–2020. Nettoexporten sjunker successivt under prognosperioden då minskat inhemsk sparande och stigande finansiell nettoställning gentemot omvärlden leder till att importen växer snabbare än exporten.**

### Stark utveckling 2011–2012

Den starka ekonomiska återhämtningen som inleddes 2010 fortsätter 2011–2012, om än i avtagande takt. Tillväxten blir hög i de fasta bruttoinvesteringarna som 2012 överstiger nivån innan krisen. Hushållens konsumtionsutgifter bidrar också till den höga BNP-tillväxten medan lagerinvesteringarnas positiva bidrag till efterfrågetillväxten 2010 övergår till ett svagt negativt bidrag 2011–2012.

En genomsnittlig sysselsättningstillväxt på 1,8 procent per år 2011–2012 innebär att arbetslösheten sjunker från 8,4 procent 2010 till ca 7 procent 2012 (se diagram 233). Arbetsmarknadsgapet liksom BNP-gapet når därmed en nivå på ca –1 procent 2012 (se diagram 234).

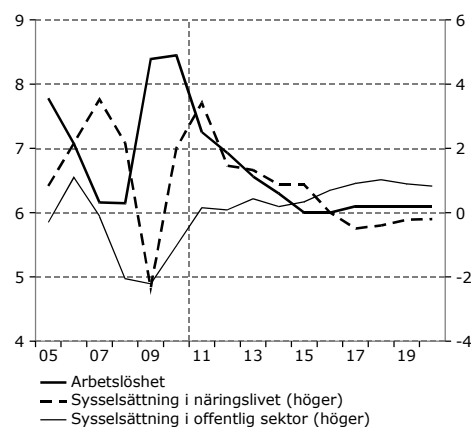
I takt med att resursutnyttjandet och inflationstrycket ökar blir penningpolitiken mindre expansiv och reporäntan höjs till 3 procent i slutet av 2012.

### Ekonomin når jämvikt 2014

Tillväxten i BNP fortsätter att överstiga den potentiella tillväxten fram till 2015 och BNP-gapet sluts 2014 (se diagram 234). Arbetslösheten fortsätter att falla fram till 2015 då den stabiliseras runt 6 procent (se diagram 233). Den starka ekonomiska utvecklingen drivs i stor utsträckning av tillväxten i hushållens konsumtion som i genomsnitt ökar med över 3 procent per år 2013–2020 (se diagram 235). Investeringarna växer med i genomsnitt ca 5,7 procent per år 2013–2015 (se diagram 236). De fasta bruttoinvesteringarnas andel av BNP ökar till 21,4 procent 2015 (se diagram 237). I samband med att sysselsättningen stabiliseras avtar tillväxten i investeringarna och fasta bruttoinvesteringars

**Diagram 233 Arbetslöshet och sysselsättning**

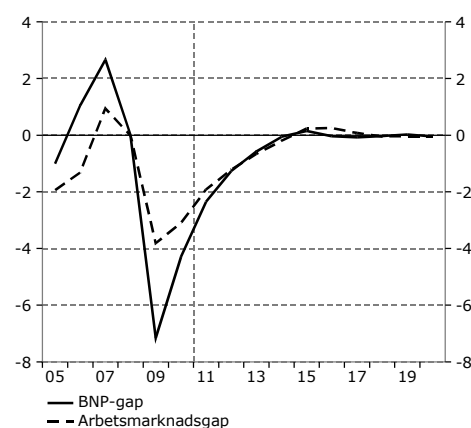
Procent av arbetskraften respektive årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 234 BNP-gap och arbetsmarknadsgap**

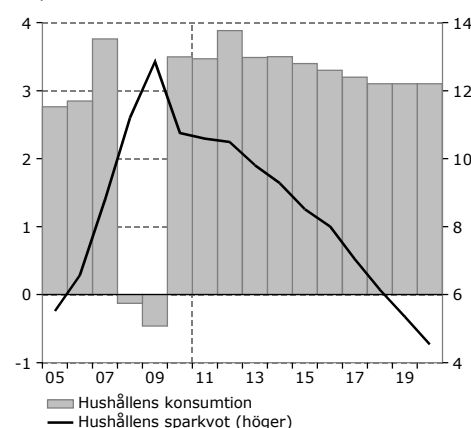
Procent av potentiell BNP respektive potentiellt arbetade timmar



Källa: Konjunkturinstitutet.

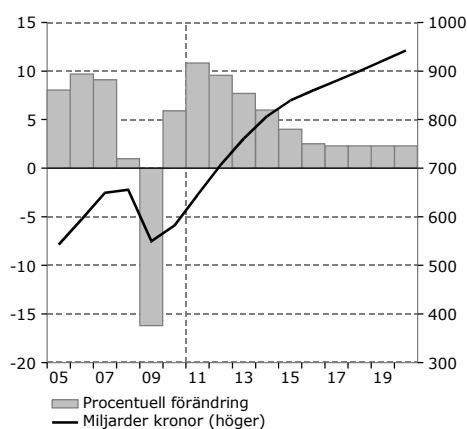
**Diagram 235 Hushållens konsumtion och sparkvot**

Årlig procentuell förändring respektive procent av disponibel inkomst



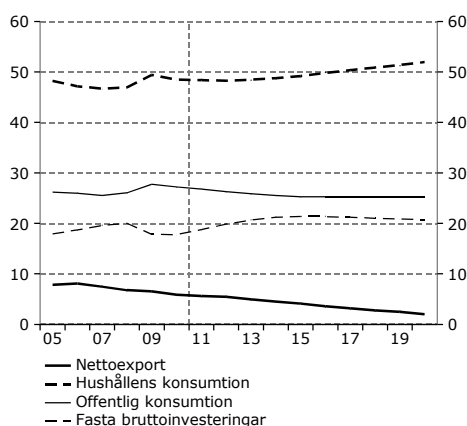
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 236 Fasta bruttoinvesteringar**  
Årlig procentuell förändring respektive miljarder kronor



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

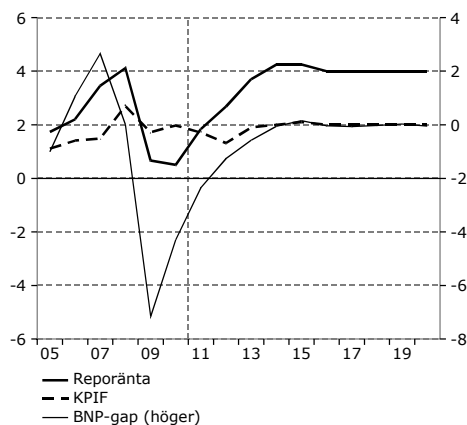
**Diagram 237 BNP-andelar**  
Procent av BNP, löpande pris



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 238 Makroekonomisk utveckling i sammandrag**

Procent, årlig procentuell förändring respektive procent av potentiell BNP



Källor: SCB, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

andel av BNP sjunker mot drygt 20 procent 2020. Produktionen utvecklas i takt med potentiell tillväxt 2015–2020.

Ett ökat resursutnyttjande ökar pristrycket och KPIF-inflationen stiger till ca 2 procent 2014 (se diagram 238). Reporäntan höjs successivt fram till 2014 då den når en nivå på 4,25 procent. Detta håller tillbaka inflationsförväntningar och KPIF-inflationen stabiliseras runt inflationsmålet 2015–2020 samtidigt som reporäntan når sin jämviktsnivå på 4 procent.

## Ett skift från utländsk till inhemsk efterfrågan

### STARK INHEMSK EFTERFRÅGAN

Förbättrade utsikter på arbetsmarknaden och en real disponibel inkomst som växer med ca 2,4 procent per år i genomsnitt, jämfört med en historisk genomsnittlig tillväxttakt på 1,8 procent 1980–2010, bidrar till en stark konsumtionstillväxt 2013–2020. Hushållens konsumtion växer med i genomsnitt 3,3 procent 2013–2020. Hushållen ändrar sitt konsumtionsbeteende och bland annat av demografiska skäl sparar de mindre än de gjort tidigare. Detta leder till att sparkvoten faller markant från 10,5 procent 2012 till 4,5 procent i slutet av 2020 (se diagram 235).<sup>66</sup> Ökningen i konsumtionen innebär att dess andel av BNP ökar med 3,6 procentenheter från 48,3 procent i slutet av 2012 till 51,9 procent i slutet av 2020 (se diagram 237). Den starka inhemska efterfrågan bidrar även till att även importens andel av BNP ökar.

### AVTAGANDE EXPORTUTVECKLING

Exporten växer snabbare än BNP 2013–2020 och dess andel av BNP ökar till 59,5 procent 2020. En förbättrad finansiell nettoställning mot omvärlden och i dagsläget stort överskott i bytesbalansen leder, tillsammans med den demografiska utvecklingen, till ett lägre hushållssparande. Det driver fram en real appreciering av växelkursen och en överflyttning av produktionsresurser till inhemska sektorer samt därmed gradvis avtagande exporttillväxt. De senaste åren har trenden varit att importen har vuxit snabbare än exporten. Denna trend fortsätter till 2020. Den starka importutvecklingen drivs av en stark inhemsk efterfrågan och en starkare växelkurs. Kronan apprecierar med knappt 3 procent under perioden 2013–2020 efter att ha förstärkts med ca 7 procent 2011–2012.

Nettoexportens andel av BNP har i slutet av 2020 minskat till 2 procent från en nivå på 5,4 procent i slutet av 2012 (se diagram 237).

<sup>66</sup> Hushållens sparkvot inkluderar även sparande i avtals- och premiepensioner.

## Produktion och finanspolitik

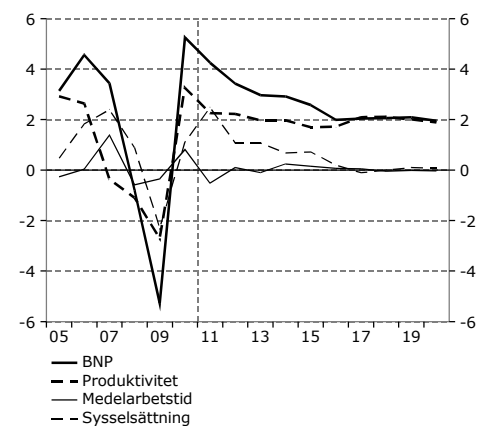
### SVAG SYSSELSÄTTNINGsutveckling 2015–2020

BNP-tillväxten dämpas successivt 2013–2020 och går ner mot den potentiella tillväxten på ca 2 procent (se diagram 239). Sysselsättningsnivån stabiliseras 2016–2020 när den arbetsföra befolkningen slutar växa. Eftersom medelarbetstiden bedöms vara konstant innebär detta att BNP utvecklas i takt med produktiviteten 2017–2020.

### OFFENTLIGT FINANSIELLT SPARANDE STABILISERAS 2013–2020

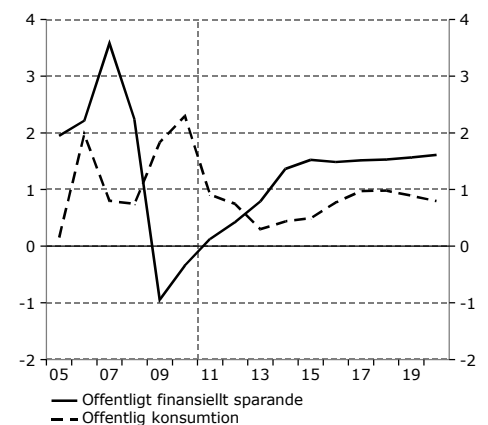
Offentlig konsumtion utvecklas svagt 2013–2015 med en genomsnittlig tillväxt på ca 0,4 procent per år, att jämföra med ca 1,3 procent per år de tre föregående åren (se diagram 240). Detta bidrar till en ökning i offentligt finansiellt sparande till en nivå som enligt Konjunkturinstitutets bedömning är förenlig med överskottsmålet. Den starka tillväxten i hushållens konsumtion påverkar också de offentliga finanserna positivt, bland annat eftersom den genererar högre momsintäkter. Finansiellt sparande i offentlig sektor prognostiseras till i genomsnitt ca 1,5 procent av BNP 2016–2020.<sup>67</sup>

**Diagram 239 BNP, Produktivitet, medelarbetstid och sysselsättning**  
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 240 Finanspolitik**  
Procent av BNP respektive årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

<sup>67</sup> Se fördjupningen "Konjunkturinstitutets prognosmetod för offentliga finanser på medellång sikt".



## Prognosrevideringar 2011–2012

I detta kapitel jämförs den aktuella prognosen med den prognos som Konjunkturinstitutet publicerade i december 2010. Syftet är att tydliggöra de viktigaste förändringarna i prognosen och översiktligt redogöra för orsakerna.

### Den internationella utvecklingen

#### NÅGOT SNABBARE TILLVÄXT I OECD

Bilden av en fortsatt återhämtning i världsekonomin efter den djupaste krisen sedan andra världskriget ligger kvar. Prognosen för den globala tillväxten är i stort sett oförändrad jämfört med december 2010 (se tabell 45). Bakom den finns en upprevidering av tillväxten i OECD-länderna (se diagram 241) och en nedrevidering av utvecklingen i tillväxtekonomierna (se diagram 242), företrädesvis i Kina som har vidtagit nya åtgärder för att dämpa BNP-tillväxten framöver. Riskerna för en svagare tillväxt än i prognosen dominerar, bland annat i form av en kris i det europeiska banksystemet till följd av de statsfinansiella problemen i en del länder. Den politiska oron i Nordafrika och Mellanöstern samt naturkatastrofen i Japan bidrar också till riskbilden.

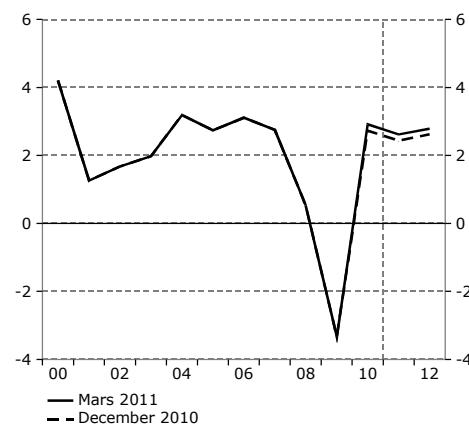
Bland OECD-länderna har tillväxten 2011 reviderats upp i bland annat USA, Tyskland, Frankrike samt Finland samtidigt som tillväxten i Japan, Norge och Storbritannien har reviderats ner (se tabell 45). Tillväxtutsikterna har reviderats på grund av såväl nya utfallsdata som nya indikatorer. Prognosen för tillväxten i Japan har reviderats ner 2011 och upp 2012 till följd av naturkatastrofen i början av mars 2011.

Konjunkturuppgången understöds av fortsatt penningpolitisk stimulans. Styrräntorna höjs dock tidigare än vad som förutsågs i decemberprognosen. Den europeiska centralbanken, ECB, väntas börja höja sin styrränta redan i april i år, vilket är ett år tidigare än i decemberprognosen (se diagram 243). Den amerikanska centralbanken börjar sin räntehöjningscykel nästa år och höjer i en något snabbare takt. I slutet av 2012 uppgår styrräntorna i euroområdet och USA till 2,0 respektive 1,75 procent.

En viktig faktor bakom upprevideringen av styrräntorna är den högre inflationstakten i många länder. Inflationstakten i OECD-länderna i år väntas uppgå till 2,5 procent, vilket är 0,8 procentenheter högre än i decemberprognosen (se diagram 244). Upprevideringen beror bland annat på den snabba prisuppgången för råvaror och energi, vilken i sin tur till stor del är ett resultat av den starka utvecklingen i tillväxtekonomierna. Även den politiska oron i Nordafrika har tillfälligt drivit upp oljepriset.

**Diagram 241 BNP i OECD**

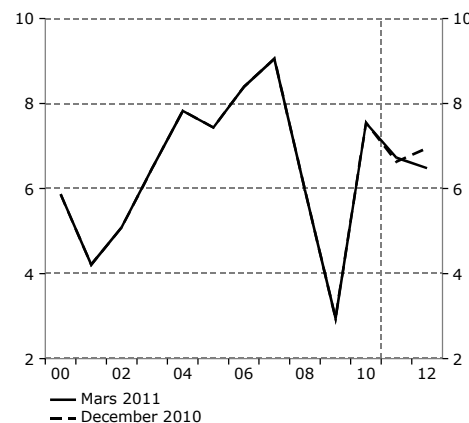
Årlig procentuell förändring



Källor: OECD, IMF, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 242 BNP i världen exkl. OECD**

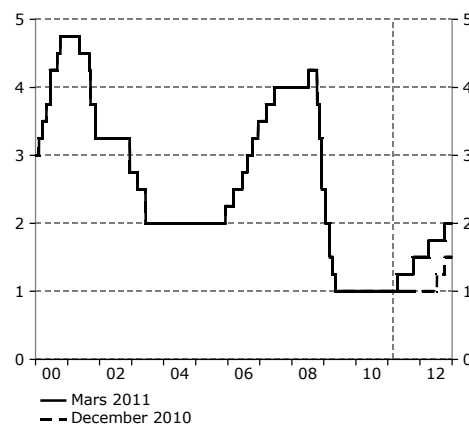
Årlig procentuell förändring



Källor: OECD, IMF och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 243 Styrränta i euroområdet**

Procent, dagsvärden



Källor: ECB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 244 Inflation i OECD-området**  
Procent

Källor: OECD, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 245 BNP i Sverige**

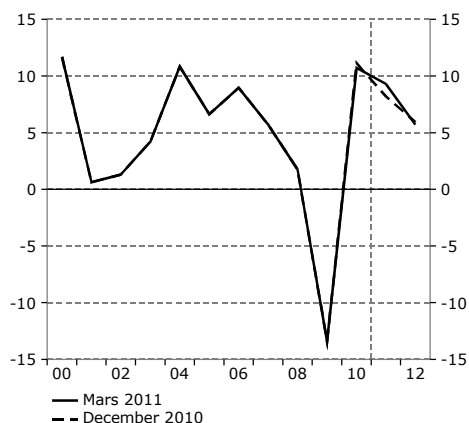
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 246 Export**

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell 45 Nuvarande prognoser för omvärlden jämfört med prognosen i december 2010**

Årlig procentuell förändring när inte annat anges

	2011		2012	
	Mars 2011	Diff.	Mars 2011	Diff.
<b>BNP</b>				
USA	3,2	0,2	3,1	0,2
Japan	1,1	-0,5	2,5	0,7
Danmark	1,9	0,0	2,2	0,1
Finland	3,8	0,4	2,8	0,0
Norge	2,0	-0,7	2,5	0,2
Euroområdet <sup>1</sup>	1,8	0,3	1,7	-0,0
Tyskland	2,8	0,4	1,8	-0,2
Frankrike	2,1	0,5	1,9	0,0
Storbritannien	1,3	-0,3	1,9	-0,1
OECD	2,6	0,2	2,8	0,2
Indien	8,5	0,0	8,0	0,0
Kina	9,2	-0,1	9,0	-0,4
Världen	4,5	0,1	4,5	-0,1
<b>Federal funds target rate<sup>2</sup></b>				
	0,25	0,00	1,75	0,25
<b>ECB:s refinänta<sup>2</sup></b>				
	1,50	0,50	2,00	0,50
<b>Dollar per euro<sup>3</sup></b>				
	1,38	0,00	1,39	0,03
<b>Oljepris<sup>4</sup></b>				
	104,9	16,4	103,2	13,7
<b>KPI i OECD</b>				
	2,5	0,8	1,9	0,1

Anm. Differensen avser skillnaden mellan nuvarande prognos och prognosen i december 2010. Ett positivt värde anger en upprevidering.

<sup>1</sup> Avser euro-12. <sup>2</sup> Procent, vid årets slut. <sup>3</sup> Nivå, vid årets slut.

<sup>4</sup> Dollar per fat, årsgenomsnitt.

Källa: Konjunkturinstitutet.

## Utvecklingen i Sverige

### STARKARE TILLVÄXT I ÅR

Den generella bilden av en fortsatt stark återhämtning i år åtföljd av en förbättring på arbetsmarknaden har förstärkts sedan prognosen i december. Tillväxten för BNP 2011 (se diagram 245) och för arbetade timmar har reviderats upp (se tabell 46). BNP-gapet är dock i stort sett oförändrat i förhållande till decemberprognosen till följd av revideringar av potentiell BNP.

Prognosen för BNP-tillväxten 2011 har reviderats upp med 0,4 procentenheter. Exporttillväxten för samma år har reviderats upp med 1,1 procentenheter (se diagram 246), framför allt beroende på starkare utfall än väntat. Den högre efterfrågan har även lett till en upprevidering av importen. Det negativa lagerbidraget till BNP 2011 har höjts något (se tabell 46) men är fortfarande förenligt med bilden av en avslutad lagercykel som inte längre bidrar till efterfrågeökningen.

Hushållens konsumtion växer snabbare än vad som förutsågs i decemberprognosen. Konsumtionstillväxten 2011 har revide-



rats upp med 0,3 procentenheter och 2012 med 0,6 procentenheter (se diagram 247). Den främsta anledningen är en starkare arbetsmarknad som har lett till högre inkomster för hushållen. Den snabbare inkomstillväxten skapar ett ökat utrymme för hushållen att öka sin konsumtion och den stigande sysselsättningen bidrar även positivt till hushållens förväntningar.

Ökningstakten för fasta bruttoinvesteringar 2012 har reviderats upp med 0,8 procentenheter. Revideringen beror främst på högre total efterfrågan. Tillväxttakten för 2011 är i stort sett oförändrad men investeringsnivån är högre än i decemberprognosen till följd av att nivån för 2010 har påverkats av en starkare uppgång än beräknat i tjänstebranscherna.

### LÄGRE ARBETSLÖSHET

Tillväxten i sysselsättningen är uppreviderad med 0,8 och 0,3 procentenheter för 2011 respektive 2012 (se diagram 248) till följd av bättre utfall än väntat och starkare indikatorer. Bättre utsikter på arbetsmarknaden jämfört med decemberprognosen gör att också arbetskraften är uppreviderad båda åren eftersom deltagande i arbetskraften uppvisar cykliska variationer.

Revideringarna i sysselsättning och arbetskraft har sammanlagt lett till att arbetslösheten nu sjunker snabbare än i decemberprognosen (se diagram 249). Den är 0,7 procentenheter lägre både 2011 och 2012. Den starkare arbetsmarknaden gör att persistenseffekterna på arbetslösheten (det vill säga en kvardröjande, förhöjd arbetslöshetsnivå efter en uppgång i arbetslösheten) beräknas bli något mindre än i decemberprognosen. Detta har, tillsammans med en ny bedömning av effekter av regeringens arbetsmarknadsreformer, bidragit till en nedrevidering av arbetslöshetens jämviktsnivå till drygt 6 procent.

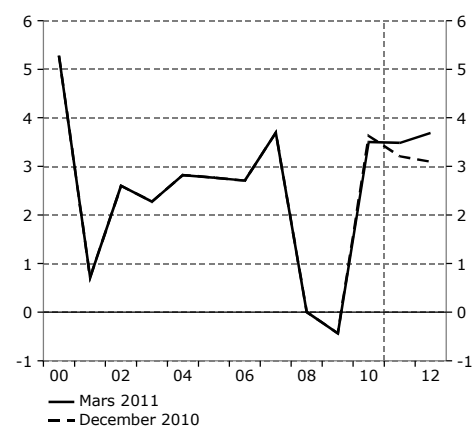
### NÅGOT HÖGRE POTENTIELL PRODUKTIVITET

Produktion och arbetade timmar i näringslivet har reviderats upp ungefär lika mycket så att prognosen för produktiviteten i näringslivet är i stort sett densamma som i december 2010. För industrin är produktivetsnivån för hela prognosperioden uppreviderad, även om utvecklingen 2012 är något sänkt. Den högre produktivetsnivån beror framför allt på utfallet för fjärde kvartalet 2010 men även på att allt fler industriföretag lär tvingas rationalisera verksamheten på grund av den starka växelkursen.

Prognosen för utvecklingen av potentiell produktivitet i näringslivet har höjts något. Anledningen är att nya modellskattningar indikerar en bättre underliggande produktivetsutveckling än vad som tidigare visats.

**Diagram 247 Hushållens konsumtionsutgifter**

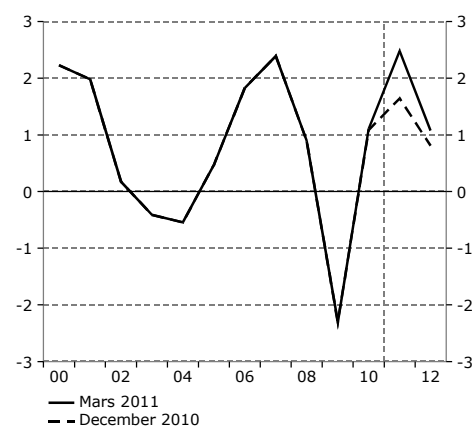
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 248 Sysselsättning**

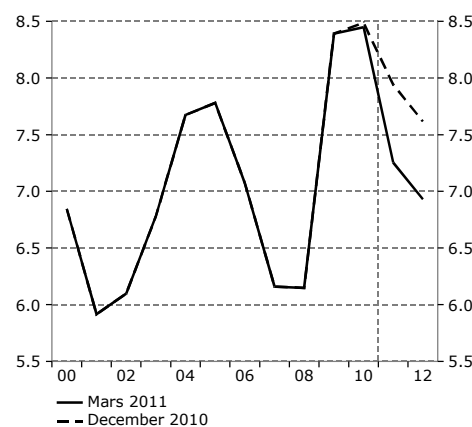
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 249 Arbetslöshet**

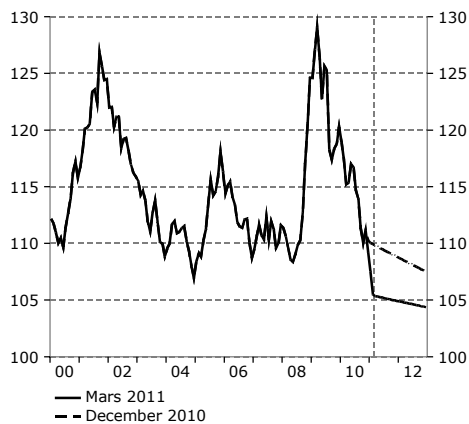
Procent av arbetskraften



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 250 Kronans effektiva växelkursindex - KIX**

Index 1992-11-18=100, månadsvärden

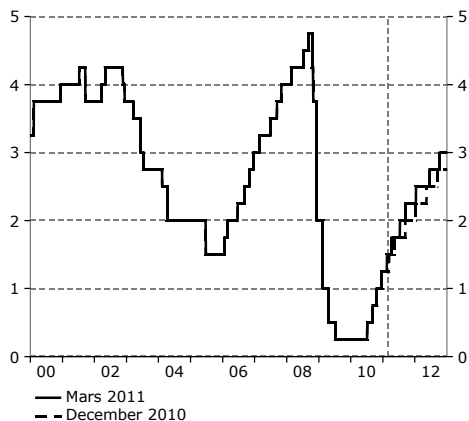


Anm. Ett högre index motsvarar en svagare krona.

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 251 Reporänta**

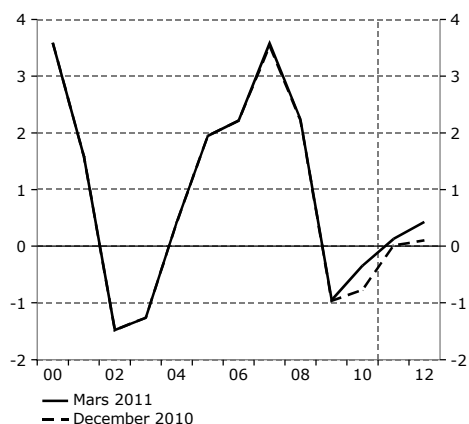
Procent, dagsvärden



Källor: Reuters och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 252 Offentliga sektorns finansiella sparande**

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**REPORÄNTAN HÖJS SNABBARE I ÅR**

KPI-inflationen 2011 har reviderats upp med 1,0 procentenheter. Uppskrivningen är dels ett resultat av det årliga viktbytet inom KPI-systemet (som i år resulterade i en ovanligt stor uppgång i KPI), dels av en högre ränteprognos. KPIF-inflationen, som avser KPI med fast ränta, är i stort sett oförändrad.

Inflationen hålls tillbaka av en fortsatt stark växelkurs. Den svenska kronkursen har stärkts snabbare än väntat och det effektiva växelkursindexet KIX har reviderats ner (vilket innebär en starkare krona) med mellan tre och fyra procent för hela prognosperioden 2011–2012 (se diagram 250).

Prognosen för Riksbankens reporänta vid slutet av året har reviderats upp med 0,25 procentenheter både 2011 och 2012 (se diagram 251). Anledningarna är dels att Riksbanken tydligt har meddelat avsikten att fortsätta med snabba räntehöjningar i år, dels att inflationen 2013–2015 i medelfristprognosen har reviderats upp.

**ÖVERSKOTT I OFFENTLIGA FINANSER NÄSTA ÅR**

Prognosen för den offentliga sektorns finansiella sparande förutsätter att offentliga finanser går från balans 2011 till överskott 2012 (se diagram 252). Offentligt finansiellt sparande 2012 har reviderats upp med 12 miljarder kronor eller 0,3 procent av BNP i förhållande till decemberprognosen.

Det är främst utgifterna som har reviderats ner till följd av bland annat minskade transfereringar till hushåll och minskade ränteutgifter.

Konjunkturinstitutet prognostiserar ytterligare ofinansierade åtgärder om 5 miljarder kronor 2011, utöver dem som redan beslutats eller aviserats senast i budgetpropositionen för 2011. För 2012 förutses ytterligare ofinansierade åtgärder om 25 miljarder kronor. Det är en upprevidering med 5 miljarder kronor 2012 i förhållande till decemberprognosen.

**Tabell 46 Nuvarande prognos för Sverige och revideringar jämfört med prognosen i december 2010**

Årlig procentuell förändring när inte annat anges

	2011		2012	
	Mars 2011	Diff.	Mars 2011	Diff.
<b>Nyckeltal</b>				
KPI, årsgenomsnitt	3,2	1,0	2,2	-0,0
KPIF, årsgenomsnitt	1,7	0,1	1,3	-0,2
Timlön, hela ekonomin	2,8	0,1	3,3	0,0
Reporänta <sup>1</sup>	2,25	0,25	3,00	0,25
10-årig statsobligationsränta <sup>1</sup>	3,9	0,0	4,3	-0,1
Kronindex (KIX) <sup>2</sup>	104,9	-3,9	104,4	-3,1
Sysselsättning	2,5	0,8	1,1	0,3
Arbetslöshet <sup>3</sup>	7,3	-0,7	6,9	-0,7
Bytesbalans <sup>4</sup>	5,9	-0,4	5,7	-0,3
Offentligt finansiellt sparande <sup>4</sup>	0,1	0,1	0,4	0,3
<b>Försörjningsbalans</b>				
BNP	4,2	0,4	3,1	0,1
Hushållens konsumtion	3,5	0,3	3,7	0,6
Offentlig konsumtion	0,8	-0,9	0,2	-0,4
Fasta bruttoinvesteringar	10,7	0,0	9,0	0,8
Lagerinvesteringar <sup>5</sup>	-0,1	0,1	-0,2	-0,0
Export	9,3	1,1	5,7	-0,2
Import	9,4	0,5	7,0	0,2
<b>Resursutnyttjande</b>				
Potentiellt arbetade timmar <sup>6</sup>	0,7	-0,1	0,5	0,0
Arbetade timmar <sup>6</sup>	2,0	0,3	1,2	0,2
Arbetsmarknadsgap <sup>7</sup>	-1,9	0,2	-1,2	0,4
Potentiell BNP <sup>6</sup>	2,2	0,2	2,3	0,1
Kalenderkorrigerad BNP <sup>6</sup>	4,2	0,4	3,4	0,1
BNP-gap <sup>8</sup>	-2,4	-0,0	-1,3	-0,0

Anm. Differensen avser skillnaden mellan nuvarande prognos och prognosen i december 2010. Ett positivt värde anger en upprevidering.

<sup>1</sup> Procent, vid årets slut. <sup>2</sup> Nivå, vid årets slut. <sup>3</sup> Nivå i procent. <sup>4</sup> Procent av BNP.

<sup>5</sup> Förändring i procent av BNP föregående år. <sup>6</sup> Kalenderkorrigerad. <sup>7</sup> Faktiskt arbetade timmars avvikelse från potentiellt arbetade timmar. <sup>8</sup> BNP:s avvikelse i procent från potentiell BNP.

Källa: Konjunkturinstitutet.



## Utvärdering av prognoserna för 2010

Konjunkturinstitutet har som uppgift att göra prognoser för den makroekonomiska utvecklingen i Sverige och i omvärlden. Analyserna ska vara väldokumenterade och prognoserna tillförlitliga. Som ett led i det arbetet utförs årligen en prognosutvärdering med syfte att beskriva måluppfyllelsen. I det här kapitlet behandlas först Konjunkturinstitutets prognoser för 2010 gjorda under 2009 och 2010, för att ge en bild av hur väl prognoserna relaterar till de faktiska utfallen. Därefter jämförs Konjunkturinstitutets prognoser med prognoser från andra prognosmakare. Det sker dels för 2010, dels över en längre period för att bättre belysa prognosförmågan och prognosprecisionen jämfört med andra prognosmakare i Sverige.

## Konjunkturinstitutets prognoser för 2010

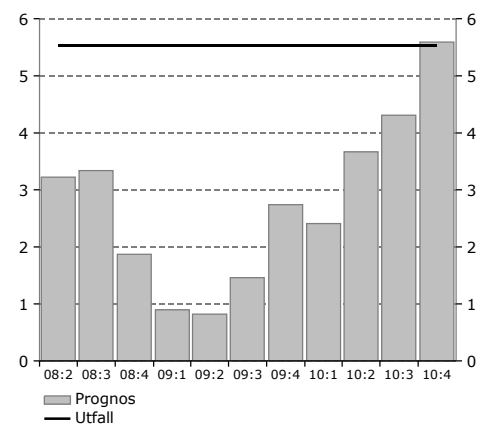
### REKORDSTARK UTVECKLING 2010 EFTER DET STORA FALLET 2009

Den svenska ekonomin återhämtade sig snabbt under 2010. Det tredje kvartalet 2010 var BNP 6,9 procent högre än ett år tidigare, och det fjärde kvartalet 7,3 procent högre (i kalenderkorrigerade termer), vilket är den högsta tillväxten som har noterats sedan SCB började publicera BNP kvartalsvis 1970. Den oväntat höga ökningstakten mot slutet av 2010 medförde att prognoserna för BNP gjorda under 2009 och inledningen av 2010 hamnade betydligt under det faktiska utfallet för 2010. Det framgår av diagram 253 som visar hur prognosen för BNP stegvis har reviderats upp. I den första prognosen som publicerades 2010 reviderades dock BNP-tillväxten ned. En orsak är att fjärde kvartalet 2009 kom in betydligt svagare än väntat, vilket påverkade synen på 2010 i prognosen som gjordes kvartalet efter. I Konjunkturbarometern 2009–2010 framgår att även företag och hushåll successivt reviderade upp sin syn på utvecklingen av 2010, i takt med att osäkerheten i omvärlden och på de finansiella marknaderna minskade. Den oväntat höga efterfrågetillväxten påverkade prognosfelen för samtliga prognosvariabler i försörjningsbalansen.

Exporten, som bottnade under första halvan av 2009, började därefter snabbt växa. En viktig förklaring till den snabba exportökningen 2010 var att lagren i omvärlden inte minskade i samma takt som tidigare, något som inte förutsågs under 2009 (se diagram 254). Prognosfelen för exporten berodde dock framför allt på att utvecklingen i omvärlden överraskade positivt och att finanskrisen klingade av snabbare än beräknat.

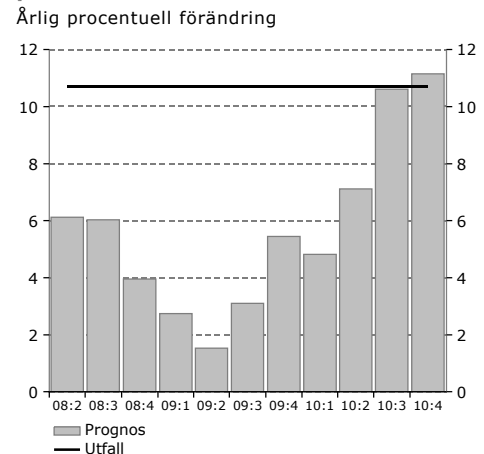
Även de fasta bruttoinvesteringarna ökade oväntat mycket under 2010. Under 2009 prognostiserades neddragningar av

**Diagram 253 Prognoser för BNP 2010 vid olika tidpunkter**  
Årlig procentuell förändring



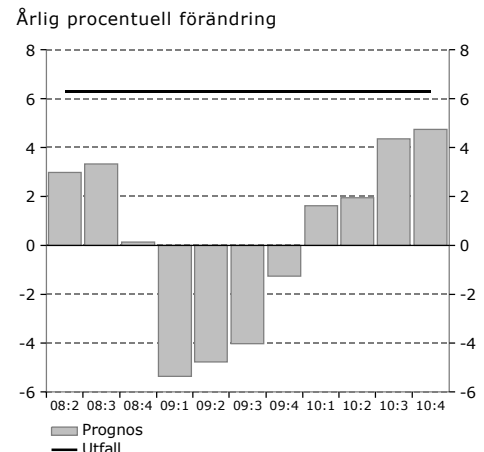
Anm. Diagrammet visar de 11 prognoser som Konjunkturinstitutet har gjort för år 2010. Stapeln benämnd 08:2 avser prognosen som gjordes i juni 2008, 08:3 avser prognosen som gjordes i augusti 2008, osv. t.o.m. 10:4 som avser prognosen som gjordes i december 2010. Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 254 Prognoser för export av varor och tjänster 2010 vid olika tidpunkter**  
Årlig procentuell förändring



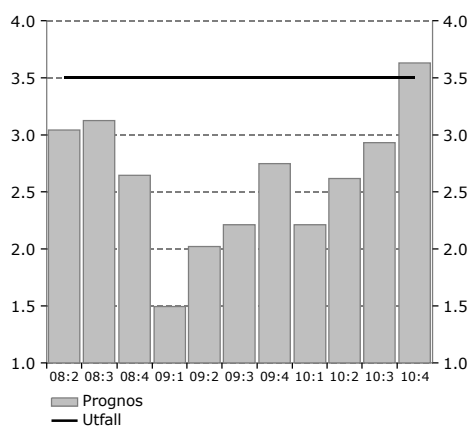
Anm. Se anmärkning i diagram 253. Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 255 Prognoser för fasta bruttoinvesteringar 2010 vid olika tidpunkter**  
Årlig procentuell förändring



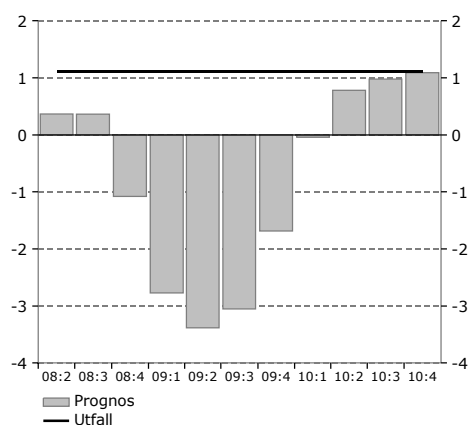
Anm. Se anmärkning i diagram 253. Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 256 Prognoser för hushållens konsumtion 2010 vid olika tidpunkter**  
Årlig procentuell förändring



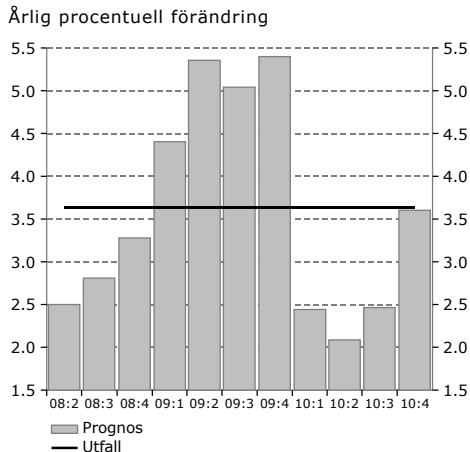
Anm. Se anmärkning i diagram 253.  
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 257 Prognoser för sysselsättning 2010 vid olika tidpunkter**  
Årlig procentuell förändring



Anm. Se anmärkning i diagram 253.  
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 258 Prognoser för produktivitet i näringslivet 2010 vid olika tidpunkter**  
Årlig procentuell förändring



Anm. Se anmärkning i diagram 253.  
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

investeringarna med över 4 procent för 2010 (se diagram 255). Utfallet för 2009 överraskade dock negativt och skapade behov av en kraftigare återhämtning. På samma sätt som investeringarna föll oväntat mycket 2009 har de utvecklats oväntat starkt 2010. Det som överraskade var främst den snabba uppgången i tjänstebranschernas investeringar 2010, men även offentliga myndigheters investeringar blev oväntat höga.

#### HUSHÅLLENS KONSUMTION OVÄNTAT STARK

Den överraskande positiva utvecklingen på arbetsmarknaden 2010 innebar att hushållens disponibla inkomster steg mer än väntat. Detta bidrog till att hushållen konsumerade mer än vad Konjunkturinstitutet prognostiserade för 2010 (diagram 256). Förutom den förbättrade arbetsmarknadens direkta effekt på inkomsterna, stimulerades även konsumtionen av den minskade risken för arbetslöshet. Det innebar ett minskat försiktighets-sparande hos hushållen. Några ytterligare faktorer som överraskade i hushållens konsumtion 2010 var den höga elförbrukningen och bilkonsumtionen, där den senare visade mycket snabbare återhämtning än väntat.

#### OVÄNTAT SNABB ÅTERHÄMTNING PÅ ARBETSMARKNADEN

Sysselsättningen ökade med 1,1 procent 2010 (se diagram 257). De prognoser som gjordes från juni 2010 överensstämmer förhållandevis väl med detta utfall. Men de tidigare prognoserna var alltför pessimistiska. Det förklaras i första hand av den pessimistiska synen på efterfrågeutvecklingen. Men även av det faktum att såväl antalet arbetade timmar som antalet sysselsatta ökade mycket snabbare givet efterfrågeutvecklingen i denna konjunkturerhämtning än vad som ges av historiska samband.<sup>68</sup>

Prognoserna för sysselsättning är relaterade till prognoserna för produktiviteten som påverkades starkt av den oväntat starka utvecklingen (se diagram 258). I början av 2009 var dock förväntningarna att arbetslösheten skulle öka kraftigt och sysselsättningen på motsvarande sätt minska. Den förväntade lägre efterfrågan på arbetskraft drev därför upp prognosen för produktivitet under 2009, som därefter starkt reviderades ner i början av 2010.

#### KRAFTIGT NEGATIVT OFFENTLIGFINANSIELLT SPARANDE 2010 PROGNOSTISERADES INLEDNINGSVIS

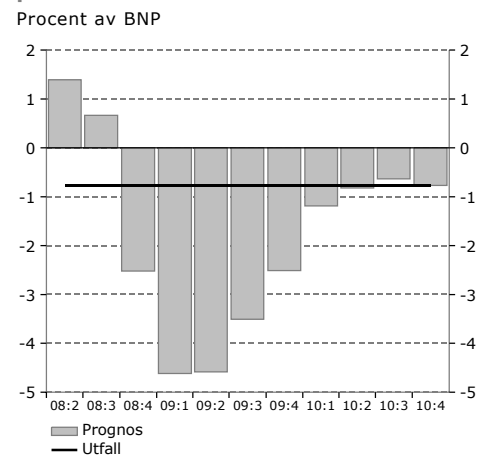
Som framgått ovan hade den fortsatta konjunkturedgången under 2009 en stor inverkan på de makroekonomiska prognoserna för 2010. Eftersom en svag ekonomisk utveckling ofta leder till ökade utgifter och minskade intäkter för den offentliga sektorn var prognosen under 2009 att det offentliga finansiella

<sup>68</sup> Se Aranki T., K. Friberg och M. Sjödin, "Sambandet mellan konjunkturen och arbetsmarknaden i Sverige", *Ekonomiska kommentarer* 2, 2010, Riksbanken.

sparandet skulle vara kraftigt negativt under 2010 (se diagram 259). Den oväntat höga tillväxten förbättrade dock de offentliga finanserna som via en högre lönesumma minskade bortfallet av skatteinkomster. Därtill kom reducerade utgifter via minskade transfereringar som andel av BNP. Prognoserna för offentligfinansiellt sparande reviderades därför upp kraftigt under 2009. Prognosfelen för prognoserna gjorda under 2010 var betydligt lägre.

Sammanfattningsvis kan konstateras att 2010 var ett år där den ekonomiska utvecklingen var svår att prognostisera för flertalet ekonomiska variabler. Det gäller framför allt prognoserna gjorda under 2009. Återhämtningen som kom under 2010 var mycket stark, även i ett internationellt perspektiv.

**Diagram 259 Prognoser för offentligt finansiellt sparande 2010 vid olika tidpunkter**



Anm. Se anmärkning i diagram 253.  
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell 47 Konjunkturinstitutets åtta senaste prognoser för 2010**

Årlig procentuell förändring när annat inte anges

	mars 2009	juni 2009	aug. 2009	dec. 2009	mars 2010	juni 2010	sept. 2010	dec. 2010	Utfall
BNP	0,9	0,8	1,5	2,7	2,4	3,7	4,3	5,6	5,5
Hushållens konsumtionsutgifter	1,5	2,0	2,2	2,7	2,2	2,6	2,9	3,6	3,5
Offentliga konsumtionsutgifter	1,5	1,1	1,0	2,0	1,8	1,7	1,8	2,0	2,6
Fasta bruttoinvesteringar	-5,4	-4,8	-4,0	-1,3	1,6	1,9	4,4	4,7	6,3
Lagerinvesteringar <sup>1</sup>	0,2	0,2	0,4	1,2	1,4	1,5	1,6	2,2	2,1
Export	2,7	1,5	3,1	5,4	4,8	7,1	10,6	11,1	10,7
Import	1,9	1,4	2,7	6,8	7,6	8,0	12,5	12,5	12,7
Total inhemsk efterfrågan	0,4	0,7	1,1	3,1	3,5	3,8	4,7	5,8	6,1
Produktivitet i näringslivet	4,4	5,4	5,0	5,4	2,4	2,1	2,5	3,6	3,9
Sysselsättning (16-64 år)	-2,8	-3,4	-3,1	-1,7	0,0	0,8	1,0	1,1	1,1
Arbetslöshet (ILO, 16-64 år) <sup>2</sup>	10,7	11,5	11,4	10,1	9,1	8,9	8,5	8,5	8,4
Timlön i näringslivet <sup>3</sup>	2,3	2,1	2,0	2,3	2,3	2,1	2,3	2,4	2,5 <sup>7</sup>
KPI-inflation, årsgenomsnitt	0,8	0,8	0,6	0,5	1,0	1,1	1,1	1,3	1,2
KPIF-inflation, årsgenomsnitt	1,1	1,1	1,0	1,0	1,9	2,0	2,0	2,1	2,0
Reporänta <sup>4</sup>	0,25	0,25	0,5	0,75	0,75	0,75	1,0	1,25	1,25
10-årig statsobligationsränta <sup>3</sup>	3,7	3,9	4,0	4,0	4,0	3,5	3,1	3,1	2,9
Kronindex (KIX) <sup>5</sup>	112,3	113,8	113,0	113,5	113,2	115,7	113,1	110,3	114,2
Bytesbalans <sup>5</sup>	5,0	5,1	6,4	6,9	6,0	6,5	6,2	6,2	6,2
Offentligtfinansiellt sparande <sup>6</sup>	-4,6	-4,6	-3,5	-2,5	-1,2	-0,8	-0,6	-0,8	-0,3

<sup>1</sup> Förändring i procent av BNP föregående år. <sup>2</sup> Procent av arbetskraften. <sup>3</sup> Enligt konjunkturlönestatistiken. <sup>4</sup> Procent, vid årets slut. <sup>5</sup> Index, 1992-11-18=100, vid årets slut. <sup>6</sup> Procent av BNP. <sup>7</sup> Avser prognos gjord mars 2011.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## Jämförelse med andra prognosmakare

Genom att jämföra Konjunkturinstitutets prognoser med prognoser gjorda av andra prognosmakare vid olika tidpunkter ges en kompletterande bild av hur väl Konjunkturinstitutet har lyckats i sitt prognosarbete. Nedan jämförs Konjunkturinstitutets prognoser av BNP-tillväxt, arbetslöshet och KPI-inflation med prognoser gjorda av åtta andra prognosmakare i Sverige. I jämförelsen nedan studeras endast de prognoser som gjorts under året före respektive utfallsår och under respektive utfallsår.

### SVÅRT ATT PROGNOTISERA 2010

Den svenska ekonomins oväntat starka utveckling under 2010 har medfört stora prognosfel för samtliga prognosmakare. I tabell 48 redovisas medelabsolutfel och medelfel för prognoser på BNP-tillväxt dels avseende 2010, dels avseende perioden 1997–2010. I tabell 48 framgår att de genomsnittliga prognosfehlen för 2010 är relativt stora men att Konjunkturinstitutet inte avviker avsevärt från övriga prognosmakare, utan ligger något under gruppens genomsnitt. Det faktum att medelabsolutfelet och medelfelet för de flesta prognosmakare är samma för prognoser gjorda för 2010 indikerar att prognoserna för BNP-tillväxt konsekvent har legat under utfallet. För Konjunkturinstitutet var det först i prognosen som gjordes i december 2010 som utvecklingen överskattades (med en tiondels procentenhet, se tabell 47).

#### Mått för prognosprecision

**Prognosfel** definieras som utfall minus prognos.

**Medelfel** avser det aritmetiska medelvärdet av prognosfehlen för prognoser gjorda under en tidsperiod.

**Medelabsolutfel** avser det aritmetiska medelvärdet på absolutvärdet av prognosfehlen för prognoser gjorda under en tidsperiod.

**Tabell 48 Utvärdering av prognoser för BNP-tillväxt**

	2010		1997–2010	
	Medel- absolutfel	Medelfel	Medel- absolutfel	Medelfel
FID	3,48 (9)	3,48	1,28 (6)	-0,29
HUI	2,90 (5)	2,90	1,19 (3)	-0,24
SN	3,30 (8)	3,30	1,35 (9)	0,10
<b>KI</b>	<b>2,79 (2)</b>	<b>2,76</b>	<b>1,20 (4)</b>	<b>-0,37</b>
LO	3,17 (7)	3,17	1,33 (8)	-0,28
NO	2,82 (3)	2,82	1,16 (1)	-0,33
RB	2,63 (1)	2,63	1,24 (5)	-0,25
SEB	2,85 (4)	2,89	1,17 (2)	-0,24
SHB	3,04 (6)	3,04	1,29 (7)	-0,39

Anm. Prognosinstituten är Finansdepartementet (FID), Handels utredningsinstitut (HUI), Konjunkturinstitutet (KI), Landsorganisationen (LO), Nordea (NO), Sveriges riksbank (RB), SEB, Handelsbanken (SHB) samt Svenskt näringsliv (SN). Värdet inom parentes avser relativ ranking i utvärderingen.

Källa: Konjunkturinstitutet.



**Tabell 49 Utvärdering av prognoser för arbetslöshet**

	2010		1997–2010	
	Medel- absolutfel	Medelfel	Medel- absolutfel	Medelfel
FID	1,63 (9)	-1,63	0,56 (6)	0,12
HUI	1,10 (4)	-1,10	0,46 (2)	0,01
SN	0,99 (3)	-0,99	0,54 (5)	-0,07
<b>KI</b>	<b>1,44 (7)</b>	<b>-1,44</b>	<b>0,51 (3)</b>	<b>0,08</b>
LO	1,15 (5)	-1,15	0,57 (8)	-0,01
NO	0,87 (2)	-0,87	0,56 (6)	0,07
RB	1,15 (5)	-1,15	0,53 (4)	-0,01
SEB	0,71 (1)	-0,69	0,38 (1)	0,05
SHB	1,49 (8)	-1,49	0,58 (9)	-0,02

Anm. Prognosinstituten är Finansdepartementet (FID), Handelns utredningsinstitut (HUI), Konjunkturinstitutet (KI), Landsorganisationen (LO), Nordea (NO), Sveriges riksbank (RB), SEB, Handelsbanken (SHB) samt Svenskt näringsliv (SN). Värden inom parentes avser relativ ranking i utvärderingen.

Källa: Konjunkturinstitutet.

**Tabell 50 Utvärdering av prognoser för KPI-inflation**

	2010		1997–2010	
	Medel- absolutfel	Medelfel	Medel- absolutfel	Medelfel
FID	0,45 (9)	0,40	0,51 (3)	-0,16
HUI	0,23 (4)	-0,10	0,53 (6)	-0,25
SN	0,19 (2)	-0,14	0,57 (7)	-0,18
<b>KI</b>	<b>0,33 (6)</b>	<b>0,30</b>	<b>0,46 (1)</b>	<b>-0,11</b>
LO	0,38 (8)	0,28	0,51 (3)	-0,04
NO	0,20 (3)	-0,10	0,61 (9)	-0,18
RB	0,18 (1)	-0,03	0,50 (2)	-0,24
SEB	0,25 (5)	0,13	0,51 (3)	-0,28
SHB	0,33 (6)	0,24	0,58 (8)	-0,41

Anm. Prognosinstituten är Finansdepartementet (FID), Handelns utredningsinstitut (HUI), Konjunkturinstitutet (KI), Landsorganisationen (LO), Nordea (NO), Sveriges riksbank (RB), SEB, Handelsbanken (SHB) samt Svenskt näringsliv (SN). Värden inom parentes avser relativ ranking i utvärderingen.

Källa: Konjunkturinstitutet.

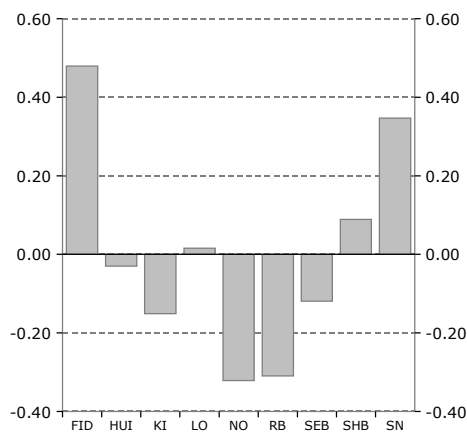
Att prognosförutsättningarna för 2010 var speciella framgår också om medelabsolutfelet för 2010 jämförs med medelabsolutfelet för prognosåren 1997 till och med 2010. Samtliga prognosmakare har prognosfel för 2010 som är omkring två och en halv gånger större än medelvärdet för perioden 1997–2010. Det är en tydlig indikation på att prognosläget var speciellt svårt.

Tabell 49 redovisar prognosfelen för arbetslöshet. Liksom för BNP-tillväxten blev den faktiska utvecklingen på arbetsmarknaden mycket starkare än vad som prognostiserats. Det visar sig bland annat i termer av relativt stora medelabsolutfel. I det här avseendet har Konjunkturinstitutet det tredje största genomsnittliga prognosfelet för 2010.<sup>69</sup>

<sup>69</sup> Så gott som samtliga prognosmakare har under senare år börjat göra prognoser av arbetslöshet enligt ILO-definitionen i stället för öppen arbetslöshet. I denna analys antas att dessa två variabler är lika svåra att prognostisera. Hela sekvensen av prognosfel för en prognosmakare används således utan att eventuella justeringar görs för vilken definition av arbetslöshet som avses.

**Diagram 260 Skattad prognosförmåga för BNP-tillväxt 2010**

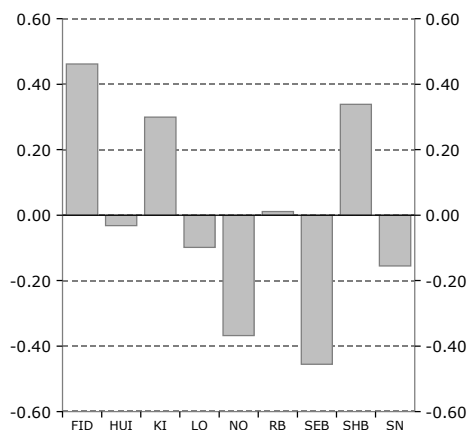
Avvikelse från medelvärdet, procentenheter



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 261 Skattad prognosförmåga för arbetslöshet 2010**

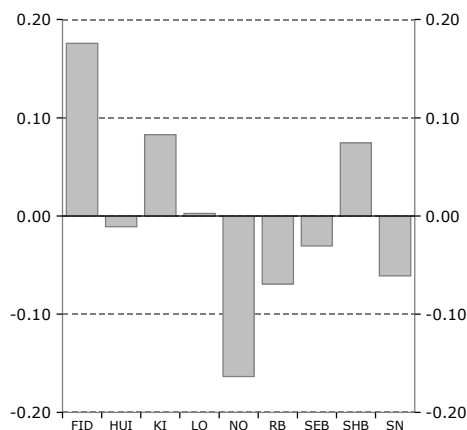
Avvikelse från medelvärdet, procentenheter



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 262 Skattad prognosförmåga för KPI-inflation 2010**

Avvikelse från medelvärdet, procentenheter



Källa: Konjunkturinstitutet.

Det kan också noteras att medelabsolutfeleken och medelfelen är lika stora men med omvänt tecken för nästan samtliga prognosmakare. Det är resultatet av för lågt ställda förväntningar på arbetsmarknadens utveckling. Arbetsmarknaden drabbades inte av den höga arbetslöshet som i princip samtliga prognosmakare trodde skulle inträffa, vilket medförde att prognoserna för 2010 års arbetslöshet konsekvent överskattades (se tabell 47). Det innebär också att prognosfelet för arbetslösheten 2010 var ovanligt stort, vilket framgår av de betydligt lägre medelabsolutfel som redovisas för perioden 1997–2010.

Till skillnad från BNP-tillväxt och arbetslöshet var KPI-inflationen inte svårare att prognostisera 2010 jämfört med tidigare år. I tabell 50 framgår att medelabsolutfelet för KPI-inflation är lägre för 2010 än för genomsnittet över tidsperioden 1997–2010. Det är ett genomgående drag för samtliga prognosmakares prognoser. För perioden 1997–2010 har Konjunkturinstitutet det lägsta medelabsolutfelet. Konjunkturinstitutets inflationsprognoser för 2010 präglas dock av förhållandevis stora prognosfel, med fem prognosmakare som har lägre medelabsolutfel.

#### SKATTNING AV PROGNOSSMAKARNAS FÖRMÅGA

Prognosutvärderingar med prognosjämförelser mellan olika prognosmakare bygger på observerade prognosfel, där felet mäts som skillnaden mellan ett utfall och en prognos vid ett givet tillfälle. Om prognoserna för de olika prognosmakarna är gjorda vid samma tidpunkt blir jämförelsen meningsfull. Men sker prognoserna vid olika tidpunkter för olika prognosmakare kommer olika mycket information finnas tillgänglig vid prognostillfällena, vilket medför att vissa prognosmakare har ett informationsövertag. Det kan därför vara svårt att avgöra om skillnaden i prognosfel mellan olika prognosmakare beror på bättre prognosförmåga eller på att prognoserna baseras på olika informationsmängd.

För att i någon mån kontrollera för olikheter i informationsmängd mellan olika prognosmakare används en metod utvecklad vid Riksbanken.<sup>70</sup> Metoden bygger på en modell där informationsmängdens betydelse och prognosmakarens förmåga skattas samtidigt. Det sker genom att modellera prognosernas absolutfel som en funktion av prognoshorisonten för att på så sätt ta hänsyn till skillnader i prognoshorisont vid skattningen av prognosmakarnas förmåga.<sup>71</sup>

<sup>70</sup> Metoden beskrivs utförligt i Andersson, M. och T. Aranki, "Prognosmakares förmåga – vad brukar vi utvärdera och vad vill vi utvärdera?", *Penning- och valutapolitik*, 3/2009.

<sup>71</sup> Prognoshorisonten är naturligtvis en approximation för informationsmängden och denna är inte perfekt. Till exempel kan det vara mycket liten skillnad i tid mellan att två prognoser gjordes, men om den ena prognosmakaren har inväntat en nationalräkenskapspublicering kan detta ge en förhållandevis stor fördel.

I diagram 260 redovisas prognosmakarnas skattade förmåga vid prognostisering av BNP-tillväxten 2010.<sup>72</sup> Skattningarna är uttryckta i relativa termer, vilket innebär att de redovisas som avvikelser från gruppens medelvärde. Det innebär att ett negativt värde på en prognosmakares förmåga betyder att prognosmakaren gör ett mindre prognosfel än gruppens genomsnitt med beaktande av prognoshorisonten. Skattningen för prognosåret 2010 indikerar att Konjunkturinstitutets förmåga att prognostisera BNP-tillväxten har varit relativt god jämfört med övriga prognosmakare i jämförelsen. Konjunkturinstitutets placering i rangordningen var dock ännu något bättre enligt de medelabsolutfel som redovisades i tabell 48, ett värde som inte tog hänsyn till prognoshorisonten vid prognostillfället. Här leder alltså hänsynen till prognoshorisonten till att Konjunkturinstitutet får en något försämrad position i jämförelsen. Nordea och Riksbanken har de lägsta prognosfelen för BNP-tillväxten 2010.

Diagram 261 redovisar motsvarande jämförelse för prognosförmågan på arbetslösheten 2010. I det här fallet medförde kontrollen med avseende på prognoshorisonten ingen skillnad vad avser den relativa rankningen (se tabell 49). Prognosförmågan är låg och Konjunkturinstitutet har det tredje sämsta skattade prognosförmågan. Det förklaras av att Konjunkturinstitutet under 2009 hade en allt för pessimistisk syn på arbetsmarknadens utveckling. Nordea och SEB gjorde arbetslöshetsprognoser med minst prognosfel i den här jämförelsen.

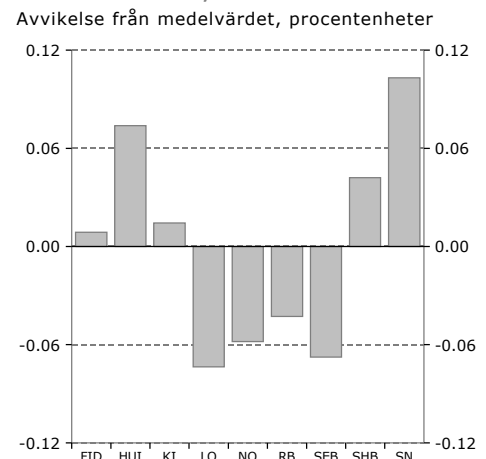
Utvärderingen av prognoserna för KPI-inflationen 2010 (se diagram 262) visar att Konjunkturinstitutet, som i gruppen har den näst sämsta prognosförmågan, också här dras med relativt stora prognosfel. Nordea har även här minst prognosfel.

Skattningen av prognosmakarnas relativa prognosförmåga för 2010 ska jämföras med prognosförmågan sett över en längre period. I diagram 264, diagram 263, och diagram 265 presenteras den skattade relativa prognosförmågan för tidsperioden 1997–2010. För BNP-tillväxt är det LO och SEB som har den bästa prognosförmågan. Dessa prognosmakare gjorde alltså sämre prognoser för 2010 än de brukar. Nordea och Riksbanken ligger dock endast marginellt efter och det var också dessa två som gjorde BNP-prognoser för 2010 med minst prognosfel.

SEB är den prognosmakare som gjort de minsta prognosfelen för arbetslöshet mellan 1997 och 2010, vilket framgår av diagram 264. Som framgick av diagram 261 gällde detta även för prognoserna gjorda för 2010. Här har Konjunkturinstitutet den tredje bästa prognosförmågan skattad över perioden.

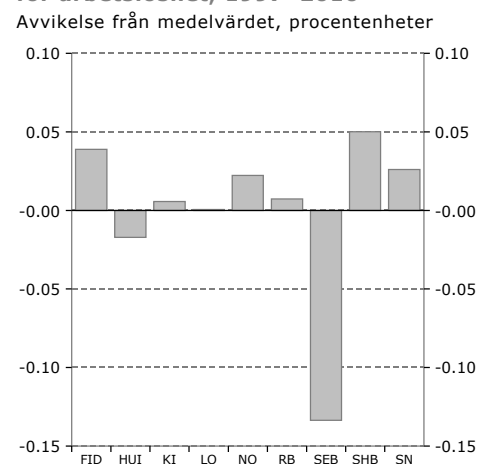
Konjunkturinstitutets prognoser för KPI-inflation har under perioden 1997–2010 haft de lägsta prognosfelen i jämförelsegruppen, följt av LO och Finansdepartementet (se diagram 265).

**Diagram 263 Skattad prognosförmåga för BNP-tillväxt, 1997–2010**



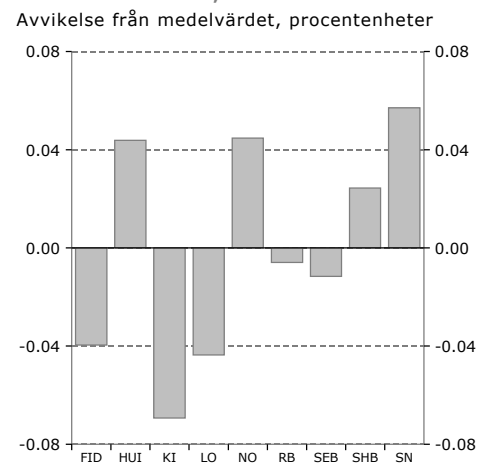
Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 264 Skattad prognosförmåga för arbetslöshet, 1997–2010**



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 265 Skattad prognosförmåga för KPI-inflation, 1997–2010**



Källa: Konjunkturinstitutet.

<sup>72</sup> En potentiell brist med ansatsen är att den inte tar hänsyn till hur många prognoser respektive prognosmakare gör under året. Datamaterialet innehåller en variation mellan 2 och 6 prognoser per år för olika prognosmakare.