

# Konjunktur läget

Juni 2013





Konjunkturläget  
Juni 2013

**Konjunkturinstitutet** är en statlig myndighet under Finansdepartementet. Våra prognoser används som beslutsunderlag för den ekonomiska politiken i Sverige. Vi analyserar också den ekonomiska utvecklingen, i Sverige och internationellt, samt forskar inom nationalekonomi.

I **Konjunkturbarometern** publicerar vi varje månad statistik över företagens och hushållens syn på den ekonomiska utvecklingen. Undersökningar liknande Konjunkturbarometern görs i alla EU-länder. Europeiska kommissionen delfinansierar medlemsländernas barometerundersökningar.

Rapporten **Konjunkturläget** är främst en prognos för svensk och internationell ekonomi, men innehåller också djupare analyser av aktuella makroekonomiska frågor. Konjunkturläget publiceras fyra gånger per år. **The Swedish Economy** är en engelsk sammanfattning av rapporten.

I **Lönebildningsrapporten** analyserar vi varje år de samhällsekonomiska förutsättningarna för lönebildningen.

Den årliga rapporten **Miljö, ekonomi och politik** är en översyn och analys av miljöpolitikens samhällsekonomiska aspekter.

Vi publicerar också resultat av utredningar, uppdrag och forskning, i **specialstudier**, **working paper**, **remissvar** och **PM**.

Du kan ladda ner samtliga rapporter från vår webbplats, [www.konj.se](http://www.konj.se). Den senaste statistiken hittar du under [www.konj.se/statistik](http://www.konj.se/statistik).

# Förord

I Konjunkturläget juni 2013 presenteras en prognos för den ekonomiska utvecklingen 2013–2014 i Sverige och i omvärlden. Därtill gör Konjunkturinstitutet en mer översiktlig bedömning av utvecklingen 2015–2022, varav perioden 2015–2017 beskrivs i rapporten. Prognosen för 2018–2022 finns att hämta på Konjunkturinstitutets webbplats, [www.konj.se](http://www.konj.se).

I ett särskilt avsnitt jämförs den nya prognosen med de bedömningar som presenterades i mars 2013.

Arbetet med Konjunkturläget har letts av prognoschef Jesper Hansson. Beräkningarna avslutades den 13 juni 2013.

Mats Dillén  
Generaldirektör



# Innehåll

Sammanfattning.....	7
Prognosrevideringar 2013–2014.....	15
Makroekonomisk utveckling och ekonomisk politik 2013–2017.....	17
Internationell utveckling.....	17
Utvecklingen i Sverige.....	19
Penningpolitik och växelkurser.....	24
Finanspolitik.....	27
Internationell konjunkturutveckling.....	57
Euroområdet.....	61
USA.....	64
Japan.....	66
Kina.....	68
Norden.....	68
BNP och efterfrågan.....	71
Export.....	72
Hushållens konsumtionsutgifter.....	74
Offentlig konsumtion.....	78
Fasta bruttoinvesteringar.....	79
Lager.....	83
Import.....	84
Produktion och arbetsmarknad.....	87
Produktion, produktivitet och efterfrågan på arbetskraft.....	88
Arbetsmarknaden.....	93
Resursutnyttjande.....	98
Löner, vinster och priser.....	103
Löner och arbetskostnader.....	104
Deflatorer, kostnader och vinster.....	108
Konsumentpriser.....	110
Offentliga finanser.....	123
Offentliga sektorns inkomster.....	128
Offentliga sektorns utgifter.....	130
Budgetpolitiska mål.....	134

## FÖRDJUPNING

Lånar hushållen för mycket?.....	31
Alternativ finanspolitik: Effekter på konjunkturåterhämtning och offentligt finansiellt sparande....	41
Ny befolkningsprognos påverkar prognosen för arbetsmarknaden på längre sikt.....	55
Framåtblickande indikatorer för byggproduktionen.....	101
Det svenska bytesförhållandets utveckling åren 1998–2012.....	115



# Sammanfattning

**BNP-tillväxten var tillfälligt hög första kvartalet i år. Både export och investeringar föll och en stor del av produktionsökningen resulterade i lageruppgygnad. Förtroendet hos hushåll och företag stiger långsamt, men från låga nivåer. Konjunkturåterhämtningen inleds först till hösten och arbetslösheten börjar falla i slutet av 2014. Industrin satte märket i årets avtalsrörelse och löneökningstakten blir i genomsnitt knappt 3 procent per år 2013–2015. De ingångna avtalen bäddar för lågt inflationstryck. Riksbanken rör inte reporäntan trots låg inflation och hög arbetslöshet. Finanspolitiken är expansiv i år men måste stramas åt framöver om överskottsmålet ska uppnås.**

## TILLFÄLLIGT STARKARE TILLVÄXT FÖRSTA KVARTALET

BNP växte överraskande starkt i Sverige första kvartalet i år (se diagram 1). Konjunkturbarometern hade visserligen indikerat en viss förstärkning jämfört med fjärde kvartalet i fjol, men inte en så kraftig uppgång i BNP som blev fallet. Den underliggande efterfrågeutvecklingen var dock svag. Både export och investeringar föll och en stor del av produktionsökningen resulterade i ofrivillig lageruppgygnad. Hushållens konsumtionsutgifter växte i ungefär samma takt som tidigare, delvis beroende på den ovanligt kalla vintern som spädde på energikonsumtionen.

Många förtroendeindikatorer, som inköpschefsindex och konsumentförtroende, började stiga i slutet av 2012 både i Sverige och i omvärlden (se diagram 2 och diagram 3). De senaste månaderna har uppgången kommit av sig och inköpschefsindex ligger kring eller under 50-gränsen som indikerar tillväxt. Indikatorerna tyder på svag eller till och med negativ tillväxt i Sverige andra kvartalet.

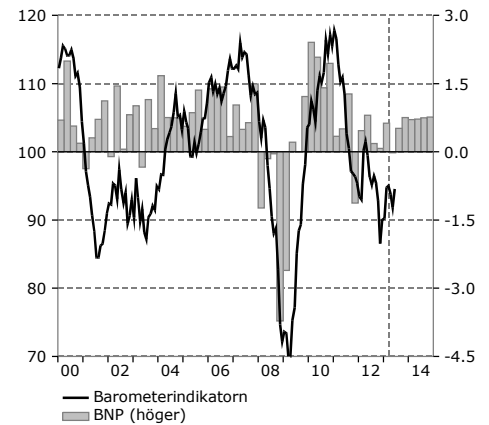
I Sverige beräknas BNP ligga still andra kvartalet när framför allt lagerinvesteringarna bidrar mindre till efterfrågan. Företagen, främst inom industrin, rapporterar också om lägre investeringar under 2013 i SCB:s senaste investeringsenkät. Även om stigande disponibel inkomst, historiskt hög sparkvot och en betydande förmögenhet innebär att hushållen har goda möjligheter att konsumera, tyder inte konfidensindikatorerna på mer än genomsnittlig ökning av konsumtionen de närmaste kvartalen.

## FALLET I EUROPA MILDTRAS

I euroområdet har BNP fallit sex kvartal i rad (se diagram 4). Nedgången har dock dämpats i år och många förtroendeindikatorer har vänt upp, men ligger fortfarande på en låg nivå. Under andra halvåret 2013 väntas BNP börja stiga igen och tillväxten ökar sedan under 2014. De senaste årens kraftiga finanspolitiska åtstramningar mildras i år och nästa år samtidigt som den mycket expansiva penningpolitiken fortsätter. När nu förtroendet hos hushåll sakta återvänder och de finansiella marknaderna stabili-

**Diagram 1 Barometerindikatorn och BNP**

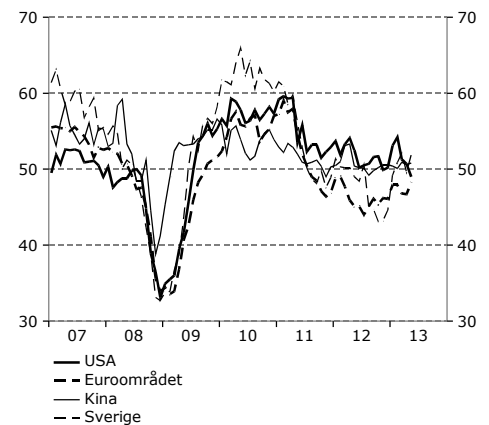
Index medelvärde=100, månadsvärden respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 2 Inköpschefsindex i tillverkningsindustrin i USA, euroområdet, Kina och Sverige**

Diffusionsindex, säsongsrensade månadsvärden



Källor: Institute for Supply Management, NTC Research Ltd, National Bureau of Statistics of China och Macrobond.

**Diagram 3 Konsumentförtroende i USA, euroområdet och Sverige**

Standardiserade avvikelser från medelvärde, månadsvärden

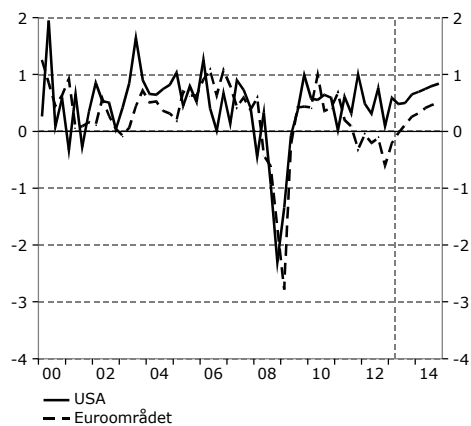


Källor: Conference Board, Eurostat och Konjunkturinstitutet.



**Diagram 4 BNP i USA och euroområdet**

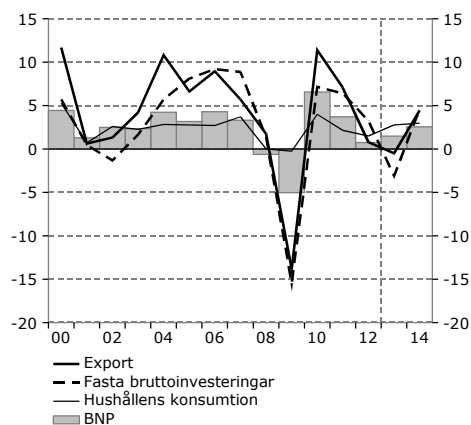
Procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: Bureau of Economic Analysis, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 5 BNP och efterfrågan**

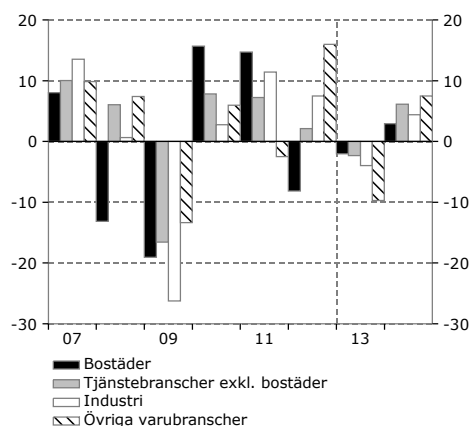
Procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 6 Fasta bruttoinvesteringar i näringslivet**

Procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

seras, ökar konsumtionen och bostadsinvesteringar slutar falla. Det finns också ett uppdämt investeringsbehov på många håll i näringslivet som kommer leda till högre investeringar när kapacitetsutnyttjandet börjar öka.

Det är dock en försiktig återhämtning som inleds i slutet av 2013. Fortfarande finns ett stort behov av att återställa konkurrenskraften i södra Europa. Det kan inte uteslutas att banksystemet behöver ytterligare kapitaltillskott, vilket sätter ytterligare press på statsfinanserna och kan utlösa förnyad oro på de finansiella marknaderna. Den mest sannolika utvecklingen är dock att Europas institutioner kan hantera de oroshärddar som blossar upp.

### KONJUNKTURÅTERHÄMTNINGEN FORTSÄTTER I USA

Trots kraftig finanspolitisk åtstramning under inledningen av 2013 fortsätter den amerikanske konjunkturåterhämtning som påbörjades andra halvåret 2009. Både företagens investeringar och bostadsinvesteringarna har vänt upp från de mycket låga nivåerna efter finanskrisen. Hushållen har amorterat ner sina skulder betydligt, vilket tillsammans med den mycket expansiva penningpolitiken stimulerar bostadsmarknaden.

BNP-tillväxten var 0,6 procent första kvartalet i år men kommer att dämpas något de närmaste kvartalerna (se diagram 4). Inköpschefsindex för tillverkningsindustrin har fallit de senaste månaderna, vilket delvis kan förklaras med den svaga exportefterfrågan från bland annat euroområdet. Exporten kommer att öka snabbare framöver, liksom konsumtionen när finanspolitiken får en mindre åtstramande inriktning och arbetsmarknadsläget förbättras ytterligare.

### EXPANSIV POLITIK I JAPAN STIMULERAR TILLVÄXT

I Japan har omläggningen av den ekonomiska politiken andra halvåret 2012 haft en tydlig effekt på förtroendeindikatorer och BNP-tillväxten under första kvartalet i år. Aktiekurserna har också stigit kraftigt på Tokyo-börsen sedan förra hösten även om delar av uppgången har raderats ut under den senaste tiden. Framöver bedöms tillväxten öka än mer så att arbetslösheten faller tillbaka. Japans mycket stora statsskuld och höga budgetunderskott utgör dock en betydande risk. Skulle återhämtningen komma av sig, och om de planerade åtstramningarna av finanspolitiken (bland annat höjd moms) därmed skjuts på framtiden, kan förtroendet för den japanska statens kreditvärdighet snabbt gå förlorad. Räntorna på statsskulden kan då stiga snabbt, vilket ytterligare försenar återhämtningen.

### HUSHÅLLENS KONSUMTION DRIVER TILLVÄXTEN I SVERIGE

BNP-tillväxten i Sverige ökar från 0,7 procent i fjol till 1,5 procent i år och sedan ytterligare till 2,5 procent nästa år (se diagram 5). I år faller både investeringar och export. Efterfrågan

ökar ändå eftersom hushållen ökar sin konsumtion relativt mycket. När BNP i euroområdet slutar falla och den globala efterfrågan ökar snabbare får exporten en skjuts uppåt och bidrar till högre tillväxt i BNP 2014. Då stiger kapacitetsutnyttjandet i industrin vilket stimulerar branschens investeringar (se diagram 6). Investeringarna i tjänstebranscherna (exklusive bostäder) har ett liknande förlopp. Investeringsnedgången i år förstärks av att bostadsinvesteringarna fortsätter att falla, om än inte lika snabbt som i fjol. Stigande optimism i hushållssektorn i kombination med fortsatt låga räntor väntas stimulera till ökat bostadsbyggand 2014.

### ARBETSLÖSHETEN FORTSÄTTER ATT STIGA SVAGT

I Sverige har arbetslösheten stigit de senaste två åren och är nu 8,4 procent (se diagram 7). En bidragande orsak till den höga arbetslösheten är att arbetskraften har ökat kraftigt, delvis som en följd av ekonomisk-politiska reformer. Under samma tid har sysselsättningen stigit svagt och sysselsättningsgraden har varit oförändrad. Sysselsättningsgraden har till och med ökat i de flesta åldersgrupper, men uppgången i åldersgruppen 15–74 år begränsas av det faktum att andelen äldre i befolkningen, med lägre genomsnittlig sysselsättningsgrad, har stigit.

Mätt med sysselsättningsgraden är alltså inte läget på arbetsmarknaden ovanligt svagt. Jämfört med de flesta andra europeiska länder är sysselsättningsgraden hög (se diagram 8). Det beror bland annat på ett högt arbetskraftsdeltagande bland kvinnor och äldre i Sverige samt att den svaga utvecklingen i Europa inte har drabbat den svenska arbetsmarknaden i samma utsträckning som i en del andra länder.

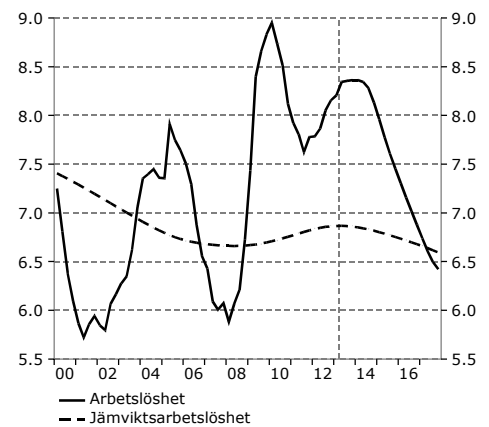
Den svaga BNP-utvecklingen i år medför att efterfrågan på arbetskraft ökar långsamt och arbetslösheten ligger kvar på strax under 8,5 procent till slutet av 2014. Det dröjer ända till början av 2017 innan arbetslösheten når ner till den bedömda jämviktsnivån på strax över 6,5 procent.

### INDUSTRIN SATTE MÄRKET I ÅRETS AVTALS RÖRELSE

I årets avtalsrörelse har nu en majoritet av de anställda fått nya, treåriga centrala avtal som ger sammanlagda avtalade kostnadsökningar på 6,8 procent. Ovanpå de centralt överenskomna löneökningarna tillkommer lokala och individuella löneavtal. Sammantaget väntas detta resultera i att lönerna i ekonomin som helhet ökar med i genomsnitt 2,8 procent per år 2013–2015 (se diagram 9). Denna löneökningstakt ligger i linje med det samband med arbetsmarknadsläget som kunnat observeras i Sverige sedan Industriavtalet tecknades 1997. Nedväxlingen i löneökningstakten är en normal följd av den höga arbetslösheten och tolkas inte som ett tecken på en mer återhållsam lönebildning i syfte att pressa ner jämviktsarbetslösheten.

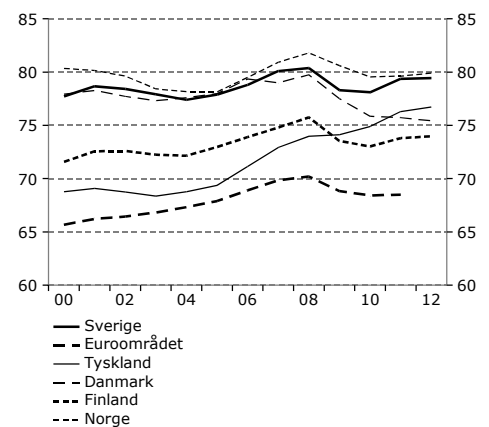
Alla avtal är inte klara ännu och det finns uppsägningsklausuler för det tredje året i flera av de ingångna avtalen. Men osäker-

**Diagram 7 Arbetslöshet och jämviktsarbetslöshet**  
Procent av arbetskraften, säsongsrensade kvartalsvärden



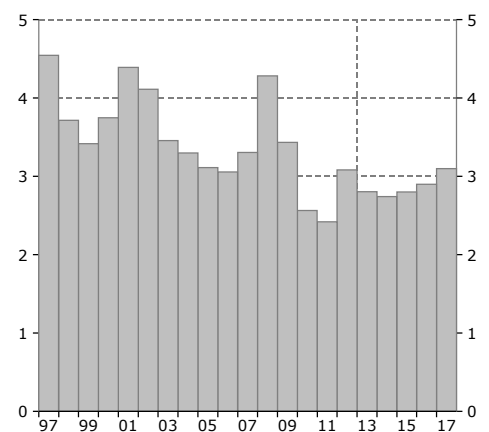
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 8 Sysselsättningsgrad**  
Procent av befolkningen 20–64 år



Källa: Eurostat.

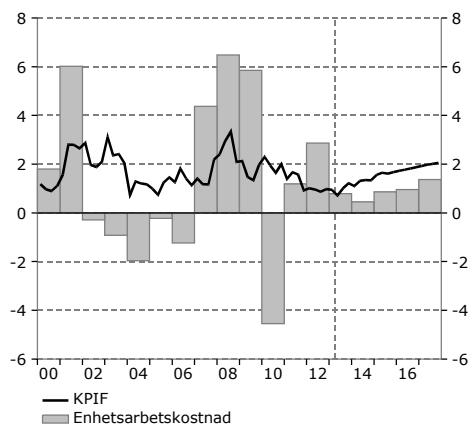
**Diagram 9 Timlön i hela ekonomin**  
Procentuell förändring



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 10 Konsumentpriser och enhetsarbetskostnad i näringslivet

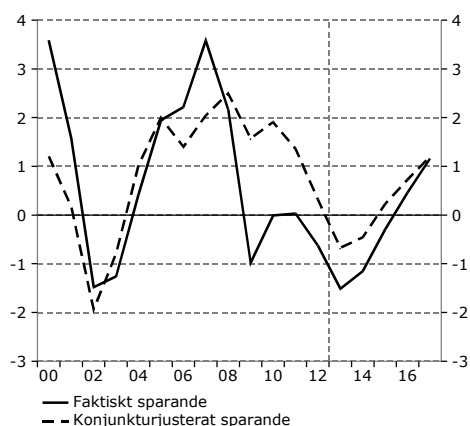
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden respektive årsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 11 Faktiskt och konjunkturjusterat finansiellt sparande

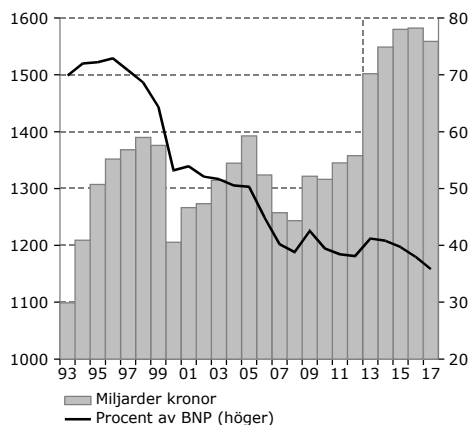
Procent av BNP respektive procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 12 Konsoliderad bruttoskuld (Maastrichtskuld)

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

heten om den framtida löneutvecklingen är nu betydligt lägre än i början av året. De måttliga avtalade löneökningarna bäddar för ett lågt inflationstryck de kommande åren.

Produktivitetstillväxten har samtidigt växlat upp vilket också dämpar enhetsarbetskostnaderna som ökar måttligt under kommande år (se diagram 10). Inflationen mätt med KPIF kommer därför endast långsamt att stiga upp mot 2 procent 2017.

### FYRA ÅR MED UNDERSKOTT I DE OFFENTLIGA FINANSERNA

Finanspolitiken är expansiv i år med sammanlagt 25 miljarder kronor i ofinansierade åtgärder från budgetpropositionen för 2013 och 2013 års ekonomiska vårproposition. Den låga BNP-tillväxten innebär samtidigt att många viktiga skattebaser utvecklas svagt. Sammantaget innebär det att det finansiella sparandet i offentlig sektor faller till  $-1,5$  procent av BNP i år (se diagram 11).

Baserat på den knapphändiga information som finns i 2013 års ekonomiska vårproposition och uttalanden av regeringsföreträdare gör Konjunkturinstitutet bedömningen att regeringen kommer att föreslå 20 miljarder kronor i ofinansierade finanspolitiska åtgärder för 2014. Samtidigt växer BNP och skattebaserna då snabbare, vilket förstärker de offentliga finanserna. De bedöms dock fortsätta uppvisa underskott till och med 2015.

Även det konjunkturjusterade sparandet är negativt i år, vilket innebär att det låga sparandet inte enbart beror på den svaga konjunkturen. Förklaringen är att regeringen har bedrivit en aktiv stabiliseringspolitik med ofinansierade åtgärder i syfte att mildra konjunkturedgången. En aktiv finanspolitik bidrar till stabilare ekonomisk utveckling, men kräver en åtstramande finanspolitik när konjunkturläget förbättras.

Konjunkturinstitutet förutsätter att överskottsmålet kommer att följas. Finanspolitiken stramas åt så att det konjunkturjusterade sparandet når 1,2 procent 2017 då BNP-gapet är slutet och ekonomin befinner sig i konjunkturrell balans.<sup>1</sup> Med denna finanspolitiska prognos kommer den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld att falla som andel av BNP från och med 2014 (se diagram 12).<sup>2</sup> Den offentliga sektorns skuldsättning är låg i Sverige och det kan nu vara lämpligt att utreda om överskottsmålet bör justeras för den kommande 10-årsperioden.

Den finanspolitiska åtstramningen sker delvis med automatik. Utan nya politiska beslut blir politiken åtstramande eftersom skatteinkomsterna växer i takt med BNP medan många utgifter är nominellt oförändrade. Regeringens budgetprognoser baseras

<sup>1</sup> Konjunkturinstitutet bedömer att man behöver sikta på ett konjunkturjusterat sparande på 1,2 procent av potentiell BNP för att det faktiska sparandet i genomsnitt över en konjunkturcykel ska bli 1 procent. Det beror på att ekonomin oftare befinner sig i låg- än i högkonjunktur, se vidare fördjupningen "Överskottsmålet för offentliga finanser" i *Konjunkturläget*, mars 2013.

<sup>2</sup> Den stigande bruttoskulden 2013 beror till stor del på Riksbankens förstärkning av valutaservan som finansieras av ökad upplåning i Riksgälden. Denna försämrar inte statens nettoposition eftersom man får en motsvarande fordran på Riksbanken.

på oförändrad politik vilket alltså ger en automatisk budgetförstärkning. Denna prognos är dock inte särskilt realistisk eftersom en stigande andel äldre och yngre kommer att kräva bland annat mer vårdpersonal och lärare. Om det offentliga åtagandet skulle behållas på 2013 års nivå skulle det behövas 72 miljarder i inkomstförstärkning (skattehöjning) för att nå ett konjunkturjusterat sparande på 1,2 procent 2017, vilket enligt Konjunkturinstitutet (minst) krävs för att överskottsmålet ska anses vara uppfyllt.

Beroende på vilken vikt regeringen väljer att lägga vid överskottsmålet kommer den ekonomiska utvecklingen framöver att se lite olika ut. Detta illustreras i fördjupningen ”Alternativ finanspolitik: Effekter på konjunkturåterhämtning och offentligt finansiellt sparande” i kapitlet ”Makroekonomisk utveckling och ekonomisk politik 2013–2017”.

### HUSHÅLLENS HÖGA SKULDER – ETT RESULTAT AV RATIONELLA VAL

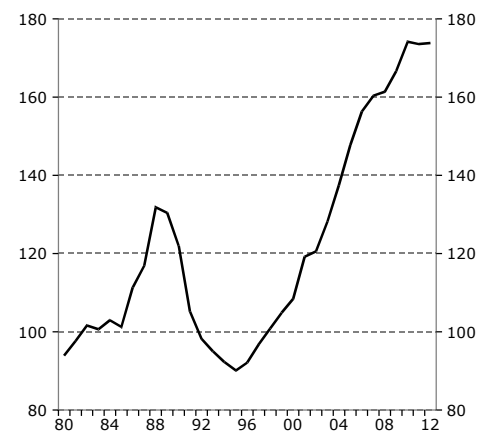
Majoriteten i Riksbankens direktion anför hushållens höga skuldsättning som ett argument för att inte sänka reporäntan trots låg inflation och hög arbetslöshet. Hushållens skulder har stigit kraftigt de senaste 15 åren och ligger nu på 174 procent av den årliga disponibla inkomsten (se diagram 13). Uppgången i skuldkvoten har dock stannat av det senaste året. Majoriteten i Riksbankens direktion är trots det obekvämt med hushållens, både i ett historiskt perspektiv och jämfört med i omvärlden, höga skuldsättningen.

I fördjupningen ”Lånar hushållen för mycket?” i kapitlet ”Makroekonomisk utveckling och ekonomisk politik 2013–2017” beskrivs hushållens balansräkningar och motiven till att ha skulder. Slutsatserna är att det finns flera goda skäl till varför hushållen har ökat sina skulder. De flesta skulder hänger samman med bostadsköp och marknadsvärdet av bostäder har stigit minst lika snabbt som skulderna – belåningsgraden har alltså i stort sett varit konstant eller till och med uppvisat ett svagt fall.

Den analys som har gjorts av flera olika bedömare pekar inte på någon allvarlig övervärdering av bostäder. De, i ett historiskt perspektiv, höga prisnivåerna kan i huvudsak förklaras med ett litet utbud i områden där efterfrågan växer snabbt, stigande inkomster, låga räntor och sänkt beskattning av fastigheter. Skulle bostadspriserna trots allt falla med ca 20 procent skulle inte effekten på den aggregerade efterfrågan bli så stor om det är frågan om ett isolerat bostadsprisfall.

Det låga byggandet och den efterföljande bostadsbristen är problematiskt för svensk tillväxt. Hyresreglering, kommunala planprocesser och bristande konkurrens i byggsektorn är faktorer som bidrar till att dämpa utbudet av bostäder. Skulle något av dessa förhållanden ändras är det rimligt att tro att det reala jämviktspriset på bostäder faller. Så länge det inte rör sig om några radikala förändringar kan anpassningen mot den nya lägre

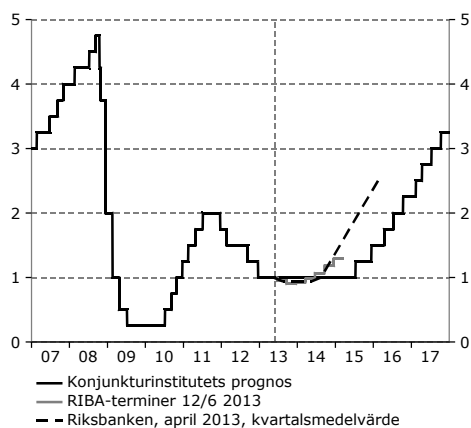
**Diagram 13 Hushållens skulder i förhållande till disponibel inkomst**  
Procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 14 Reporänta**

Procent, dagsvärden



Källor: NASDAQOMX, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

reala jämviktsnivån ske genom några år med stillastående nominella bostadspriser.

### RIKSBANKEN RÖR INTE REPORÄNTAN

Inflationen ligger i nuläget betydligt under inflationsmålet och arbetslösheten är hög. Riksbankens prognos för reporäntan, den så kallade räntebanan, indikerar att det är mest sannolikt att reporäntan inte kommer att sänkas ytterligare (se diagram 14). Prissättningen på terminsmarknaden tyder samtidigt på att reporäntan blir kvar på dagens nivå till slutet av 2014. Eftersom den makroekonomiska utvecklingen de senaste månaderna ligger nära den som Riksbanken redovisade i sin prognos i april bedömer Konjunkturinstitutet att det mest sannolika är att reporäntan inte ändras det närmaste året.

Det finns inga tecken på att inflationen kommer att stiga i närtid och avtalsrörelsens utfall hittills tyder på en löneökningstakt strax under 3 procent i år och de kommande två åren. Detta är betydligt lägre än Riksbankens senaste prognos för löneökningstakten 2014–2015. De lägre löneökningarna och därmed svagare inflationstrycket medför enligt Konjunkturinstitutets bedömning att Riksbanken inte börjar höja reporäntan lika tidigt som i sin senaste prognos från april.

Konjunkturinstitutet anser dock att det är motiverat att sänka reporäntan ytterligare redan i sommar för att i någon mån påskynda återhämtningen och bidra till en snabbare uppgång i inflationen. Hushållens höga skuldsättning är i dagsläget inget hinder för att sänka reporäntan. De positiva effekterna av en sådan alternativ penningpolitik är dock relativt små och ska inte överdrivas.

**Tabell 1 Nyckeltal**

Procentuell förändring om inget annat anges

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
BNP till marknadspris	6,6	3,7	0,7	1,5	2,5			
BNP, kalenderkorrigerad	6,3	3,7	1,1	1,5	2,7	3,1	3,0	2,6
Bytesbalans <sup>1</sup>	6,9	7,3	6,7	6,3	6,2	5,4	4,9	4,3
Arbetade timmar <sup>2</sup>	2,0	2,4	0,6	-0,1	0,8	1,4	1,4	1,2
Sysselsättning	0,6	2,3	0,7	0,7	0,5	1,2	1,3	1,1
Arbetslöshet <sup>3</sup>	8,6	7,8	8,0	8,3	8,3	7,7	7,1	6,6
Arbetsmarknadsgap <sup>4</sup>	-2,3	-1,1	-1,2	-1,8	-1,7	-1,1	-0,5	0,1
BNP-gap <sup>5</sup>	-3,6	-1,5	-1,9	-2,1	-1,7	-0,8	-0,1	0,3
Timlön <sup>6</sup>	2,6	2,4	3,1	2,8	2,7	2,8	2,9	3,1
Arbetskostnad i näringslivet <sup>2</sup>	0,1	2,9	3,7	2,7	2,8	2,9	3,0	3,2
Produktivitet i näringslivet <sup>2</sup>	5,0	2,4	1,2	2,3	2,3	2,0	2,0	1,8
KPI	1,2	3,0	0,9	0,1	0,8	1,7	2,6	3,0
KPIF	2,0	1,4	1,0	1,0	1,3	1,6	1,8	2,0
Reporänta <sup>7,8</sup>	1,25	1,75	1,00	1,00	1,00	1,50	2,25	3,25
Tioårig statsobligationsränta <sup>7</sup>	2,9	2,6	1,6	1,8	2,4	3,2	4,0	4,5
Kronindex (KIX) <sup>9</sup>	114,3	107,6	106,1	102,8	102,6	102,1	101,9	101,8
BNP i världen	5,2	4,0	3,2	3,2	4,0	4,4	4,5	4,5
Offentligt finansiellt sparande <sup>1</sup>	0,0	0,0	-0,6	-1,5	-1,2	-0,3	0,5	1,2
Maastrichtskuld <sup>1</sup>	39,4	38,4	38,1	41,2	40,8	39,7	38,0	35,8
Konjunkturjusterat sparande <sup>10</sup>	1,9	1,4	0,3	-0,7	-0,5	0,2	0,7	1,2

<sup>1</sup> Procent av BNP. <sup>2</sup> Kalenderkorrigerad. <sup>3</sup> Procent av arbetskraften. <sup>4</sup> Skillnaden mellan faktiskt och potentiellt arbetade timmar uttryckt i procent av potentiellt arbetade timmar. <sup>5</sup> Skillnaden mellan faktisk och potentiell BNP uttryckt i procent av potentiell BNP. <sup>6</sup> Enligt konjunkturlönestatistiken. <sup>7</sup> Procent. <sup>8</sup> Vid årets slut. <sup>9</sup> Index 1992-11-18=100. <sup>10</sup> Procent av potentiell BNP.

Källor: SCB, Medlingsinstitutet, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.



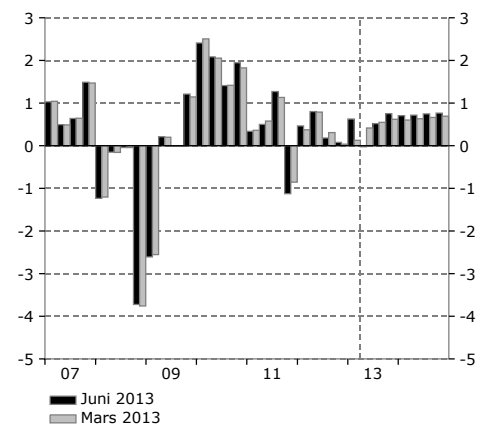
## Prognosrevideringar 2013–2014

Detta avsnitt beskriver i punktform de viktigaste revideringarna av prognosen som publicerades i *Konjunkturläget*, mars 2013.

- Den internationella konjunkturutvecklingen avviker i genomsnitt endast marginellt från marsprognosen och prognosen för BNP-tillväxten i OECD är oförändrad.
- BNP-tillväxten i Sverige var överraskande stark första kvartalet, men flera tillfälliga faktorer bidrog till överraskningen och prognosen för tillväxten andra kvartalet har därför reviderats ner (se diagram 15).
- Samtidigt som BNP har utvecklats starkare har både export och näringslivets investeringar utvecklats svagare. Det är främst industrins investeringar som utvecklas svagare. Den något svagare exportefterfrågan framöver och de låga investeringsplanerna i SCB:s senaste investeringsenkät har motiverat en markant nedrevidering av investeringsprognosen för 2013.
- Hushållens konsumtion väntas öka något starkare både i år och nästa år än i föregående prognos. Det beror bland annat på att de reala disponibla inkomsterna väntas öka snabbare till följd av att skattesänkningar riktade mot hushåll nu bedöms bli större än vad som antogs i mars.
- Sammantaget innebär detta att prognosen för BNP-tillväxten har reviderats upp något både 2013 och 2014.
- Inflationen har samtidigt blivit lägre än väntat och väntas fortsätta vara lägre under resten av 2013, vilket bland annat indikeras av svag producentprisutveckling. Den lägre inflationen beror också på lägre oljepriser än väntat. Prognosen för KPIF-inflationen är nedreviderad även för 2014 (se diagram 16).
- Sysselsättningen har utvecklats något starkare än väntat, men det har även arbetskraften gjort så att arbetslösheten har blivit marginellt högre än vad som förutsågs i mars. Sysselsättningen väntas även framöver öka något starkare (se diagram 17).
- Det har inte kommit mycket ny information om finanspolitiken för 2014, men baserat på 2013 års ekonomiska vårproposition och de knapphändiga uttalanden som regeringsföreträdare har gjort, bedömer Konjunkturinstitutet att regeringen kommer att avisera ofinansierade åtgärder om 20 miljarder kronor 2014, vilket är 5 miljarder kronor mer än i förra prognosen.

**Diagram 15 BNP**

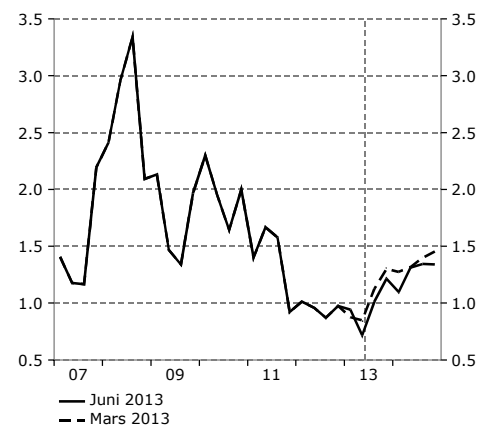
Procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 16 KPIF**

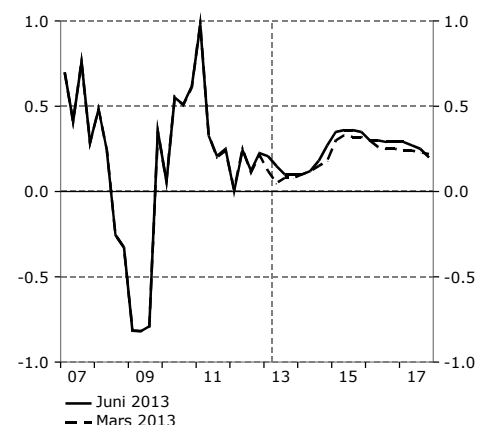
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 17 Sysselsättning**

Procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.



**Tabell 2 Nuvarande prognos och revideringar jämfört med prognosen i mars 2013**

Procentuell förändring om inget annat anges

	2013		2014	
	Juni 2013	Diff.	Juni 2013	Diff
<b>Internationellt</b>				
BNP i världen	3,2	-0,1	4,0	-0,1
BNP i OECD	1,3	0,0	2,3	0,0
BNP i euroområdet	-0,7	-0,3	1,2	0,0
BNP i USA	1,9	0,2	2,8	0,1
BNP i Kina	7,9	-0,2	8,0	-0,2
Federal funds target rate <sup>1,2</sup>	0,25	0,00	0,25	0,00
ECB:s refinansränta <sup>1,2</sup>	0,50	-0,25	0,50	-0,25
Oljepris <sup>3</sup>	105,6	-3,7	103,6	-3,4
KPI i OECD	1,7	-0,2	1,9	0,0
<b>Försörjningsbalans</b>				
BNP, kalenderkorrigerad	1,5	0,2	2,7	0,2
BNP	1,5	0,2	2,5	0,2
Hushållens konsumtion	2,8	0,3	3,0	0,3
Offentlig konsumtion	0,9	0,0	0,6	-0,1
Fasta bruttoinvesteringar	-3,1	-4,4	4,6	0,9
Lagerinvesteringar <sup>4</sup>	0,3	0,3	0,0	0,0
Export	-0,5	-1,8	4,4	-0,2
Import	-0,9	-3,3	4,9	-0,1
<b>Arbetsmarknad, inflation, räntor, med mera</b>				
Arbetade timmar <sup>5</sup>	-0,1	-0,3	0,8	0,2
Sysselsättning	0,7	0,2	0,5	0,1
Arbetslöshet <sup>6</sup>	8,3	0,1	8,3	0,1
Arbetsmarknadsgap <sup>7</sup>	-1,8	0,1	-1,7	0,1
BNP-gap <sup>8</sup>	-2,1	0,6	-1,7	0,4
Produktivitet i näringslivet <sup>5</sup>	2,3	1,0	2,3	-0,1
Timlön <sup>9</sup>	2,8	0,0	2,7	0,0
KPI	0,1	-0,1	0,8	-0,3
KPIF	1,0	-0,1	1,3	-0,1
Reporänta <sup>1,2</sup>	1,00	0,00	1,00	0,00
10-årig statsobligationsränta <sup>1</sup>	1,8	-0,5	2,4	-0,8
Kronindex (KIX) <sup>10</sup>	102,8	1,1	102,6	0,4
Bytesbalans <sup>4</sup>	6,3	0,1	6,2	0,2
Offentligt finansiellt sparande <sup>11</sup>	-1,5	-0,1	-1,2	0,0

<sup>1</sup> Procent. <sup>2</sup> Vid årets slut. <sup>3</sup> Dollar per fat, årsgenomsnitt. <sup>4</sup> Förändring i procent av BNP föregående år. <sup>5</sup> Kalenderkorrigerad. <sup>6</sup> Nivå, procent av arbetskraften. <sup>7</sup> Skillnaden mellan faktiskt och potentiellt arbetade timmar uttryckt i procent av potentiellt arbetade timmar. <sup>8</sup> Skillnaden mellan faktiskt och potentiell BNP uttryckt i procent av potentiell BNP. <sup>9</sup> Enligt konjunkturlönestatistiken. <sup>10</sup> Index 1992-11-18=100. <sup>11</sup> Procent av BNP.

Anm. Differensen avser skillnaden mellan nuvarande prognos och prognosen i mars 2013. Ett positivt värde innebär en upprevidering.

Källa: Konjunkturinstitutet.

# Makroekonomisk utveckling och ekonomisk politik 2013–2017

**BNP utvecklas svagt de närmaste kvartalen men konjunkturen vänder upp mot slutet av 2013. Det dröjer dock till 2017 innan resursutnyttjandet i ekonomin blir normalt. Den utdragna återhämtningen i OECD-området bidrar till att den inhemska efterfrågan blir viktigare än normalt för den svenska återhämtningen. Finanspolitiken har en expansiv inriktning 2013. Konjunkturinstitutet bedömer att finanspolitiken blir i det närmaste neutral nästa år. Men eftersom det konjunkturjusterade sparandet är negativt 2014 krävs det åtstramningar av finanspolitiken åren 2015–2017 för att överskottsmålet ska uppfyllas när resursutnyttjandet blir normalt 2017. Det låga resursutnyttjandet, låg inflation och låga räntor i omvärlden innebär att Riksbanken inte höjer reporäntan förrän mitten av 2015.**

Detta kapitel ger först en översiktlig beskrivning av Konjunkturinstitutets prognos för den internationella och svenska konjunkturutvecklingen 2013–2017. Därefter beskrivs prognosen för penning- och finanspolitiken mera ingående. För en mer detaljerad beskrivning av utvecklingen 2013–2014 hänvisas till de nästföljande fem kapitlen.

## Internationell utveckling

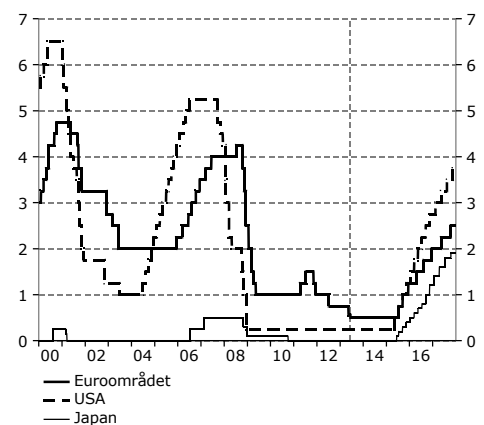
### GRADVIS ÅTERHÄMTNING I VÄRLDSEKONOMIN

Inledningen av 2013 har präglats av stigande optimism på de internationella finansiella marknaderna, framför allt drivet av en mycket expansiv penningpolitik i omvärlden (se diagram 18). Samtidigt har efterfrågan fortsatt utvecklas svagt i OECD-länderna. Utvecklingen skiljer sig dock åt inom OECD-området med relativt god tillväxt i USA och Japan, jämfört med i euroområdet där tillväxten är betydligt svagare. Tillväxtekonomierna har fortsatt att växa betydligt snabbare än OECD-länderna och understött den globala tillväxten (se diagram 19). Den internationella konjunkturen bedöms vända uppåt under andra halvåret 2013 och blir gradvis allt starkare 2014–2017.

Prognosen förutsätter att åtgärder fortsätter att vidtas så att krisen i euroområdet kan hanteras mer långsiktigt. Mer specifikt måste det politiska systemet skapa institutionella förutsättningar för en fortsatt hantering av skuldproblemen i både den privata och den offentliga sektorn. Det inkluderar bland annat att få på plats offentliga stödmekanismer som kan rekapitalisera europeiska banker. Euroländer med svaga statsfinanser och bytesbalansunderskott måste dessutom genomföra ytterligare strukturreformer för att stärka sin konkurrenskraft. I takt med att konsolideringen mot mer balanserade skuldnivåer i euroområdet forts-

**Diagram 18 Styrräntor**

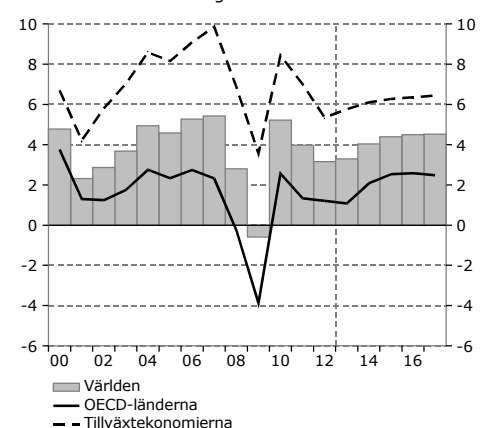
Procent, dagsvärden



Källor: ECB, Federal Reserve, Bank of Japan och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 19 BNP i världen, OECD-länderna och tillväxtekonomierna**

Procentuell förändring



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

Källor: OECD, IMF och Konjunkturinstitutet.

ätter, bedöms kreditvillkoren lätta för hushåll och företag. Det medför ett successivt större genomslag för den expansiva penningpolitiken, vilket bidrar till en återhämtning i euroområdet 2014–2017.

I USA har saneringen av hushållens balansräkningar nått längre. Tillsammans med fallande arbetslöshet och stigande huspriser finns därmed grunden för en starkare återhämtning av den privata konsumtionen. En fortsatt expansiv penningpolitik som långsamt normaliseras och en successivt mindre stram finanspolitik bidrar till att BNP-gapet sluts under 2017.

I Japan skapar den nya regeringens expansiva penningpolitik förutsättningar för en högre tillväxt och bidrar till fortsatt låga globala räntor, vilket underlättar återhämtningen i OECD-området. Ett högt resursutnyttjande under 2014–2017 och en fortsatt svag yen bidrar till att Japans deflation övergår i en viss inflation de närmaste åren.

I OECD-området som helhet är resursutnyttjandet ännu mycket lågt (se diagram 20). Efter en period av återhållen tillväxt i efterfrågan finns ett uppdämt behov för hushållen att öka sin konsumtion och för företagen att genomföra nyinvesteringar. Sammantaget innebär det att privat konsumtion och investeringar växer något snabbare i OECD-området 2014–2017 än de har gjort de senaste åren. BNP bedöms öka med ungefär 2,5 procent per år 2014–2017 (se tabell 3). Eftersom resursutnyttjandet blir lågt under en lång tid blir pristrycket måttligt, med en inflation runt 2 procent per år (se tabell 3). Det ger utrymme för en fortsatt expansiv penningpolitik som långsamt normaliseras i takt med att resursutnyttjandet ökar.

Många tillväxtekonomier har drabbats av en lägre efterfrågan från OECD-området, vilket har bidragit till en något svagare BNP-utveckling de senaste åren i förhållande till ett historiskt genomsnitt (se diagram 19).<sup>3</sup> Lågkonjunkturen har dock inte drabbat tillväxtländerna lika hårt som OECD-länderna och resursutnyttjandet är inte lika lågt. BNP väntas ändå fortsätta växa snabbare än i OECD-länderna; i genomsnitt drygt 6 procent per år 2014–2017 (se tabell 3). I och med att resursutnyttjandet inte bedöms vara särskilt ansträngt under perioden kommer tillväxtländernas bidrag till den globala prisutvecklingen vara normalt.

**Diagram 20 BNP-gap i OECD**

Procent av potentiell BNP



Källor: Nationella källor och Konjunkturinstitutet.

<sup>3</sup> Den genomsnittliga BNP-tillväxten i tillväxtekonomierna under perioden 2000–2012 var 6,5 procent. Tillväxtekonomierna avser här som alla länder som inte är medlemmar av OECD.

**Tabell 3 BNP och KPI i världen**

Procentuell förändring

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
BNP i OECD	1,4	1,3	2,3	2,5	2,6	2,5
BNP i tillväxtekonomier <sup>1</sup>	5,1	5,3	5,8	6,3	6,4	6,4
BNP i världen	3,2	3,2	4,0	4,4	4,5	4,5
KPI i OECD	2,2	1,7	2,0	2,0	2,1	2,2
KPI i världen	3,9	3,6	3,7	3,7	3,6	3,7

<sup>1</sup> Tillväxtekonomierna avser här alla länder som inte är medlemmar av OECD.

Anm. BNP-siffrorna är kalenderkorrigerade och uttryckta i fasta priser. Aggregaten beräknas med hjälp av köpkraftskorrigerade BNP-vikter från IMF.

Källor: IMF, OECD och Konjunkturinstitutet.

## Utvecklingen i Sverige

### LÅGKONJUNKTUREN FÖRDJUPAS TROTS STARK TILLVÄXT FÖRSTA KVARTALET I ÅR

Svensk ekonomi befinner sig sedan slutet av 2008 i en lågkonjunktur. Det så kallade BNP-gapet bedöms vara  $-1,9$  procent 2012, vilket betyder att produktionen skulle varit i motsvarande grad högre vid fullt resursutnyttjande (se diagram 21). Den viktigaste orsaken till den utdragna lågkonjunkturen är den svaga internationella konjunkturutveckling som följt i kölvattnet av finanskrisen och krisen i euroområdet. Sedan 2008 har dessa kriser dels drabbat efterfrågan på svensk export negativt, dels bidragit till en allmän osäkerhet som fått hushåll och företag att skjuta konsumtion och investeringar på framtiden.

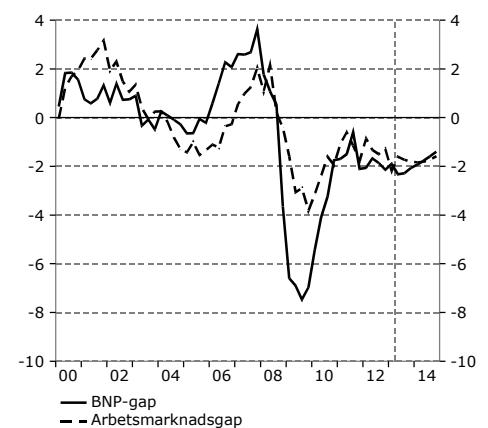
Det första kvartalet i år växte BNP med 0,6 procent, vilket är högre än Konjunkturinstitutets bedömning av potentiell BNP-tillväxt detta kvartal. Förstärkningen av resursutnyttjandet bedöms dock vara tillfällig och BNP utvecklas långsammare än potentiell BNP det andra kvartalet i år. Bedömningen beror till stor del på sammansättningen av BNP-tillväxten det första kvartalet. Det starka tillväxtbidraget från lagerinvesteringarna och den svaga utvecklingen av fasta bruttoinvesteringar och export tyder sammantaget på en låg tillväxt de närmaste kvartalen (se också kapitlet "BNP och efterfrågan").

### POTENTIELL BNP VÄXER SNABBARE FRAMÖVER

Konjunkturinstitutets bedömning av potentiell BNP, det vill säga den produktionsnivå som skulle uppnås vid fullt utnyttjande av arbetskraft och kapital, har i genomsnitt vuxit med 2,0 procent per år under perioden 2007–2012. Detta är en lägre tillväxt än under perioden 1980–2006, då potentiell BNP växte med i genomsnitt 2,3 procent per år. Den låga tillväxten i potentiell BNP de senaste åren beror på en svag utveckling av potentiell produktivitet, medan potentiellt arbetade timmar har växt starkt. Det senare beror dels på en demografisk utveckling där antalet personer i arbetsför ålder stigit relativt snabbt, dels på att

**Diagram 21 BNP-gap och arbetsmarknadsgap**

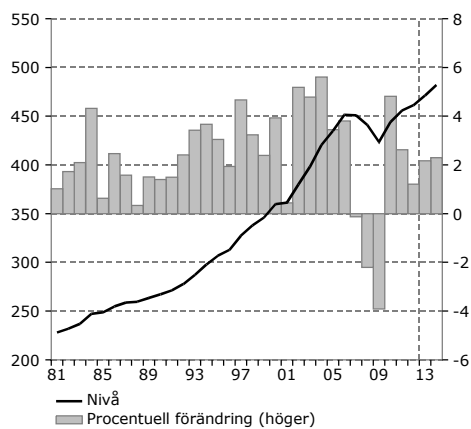
Procent av potentiell BNP respektive potentiellt arbetade timmar, säsongsrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 22 Produktivitet i näringslivet**

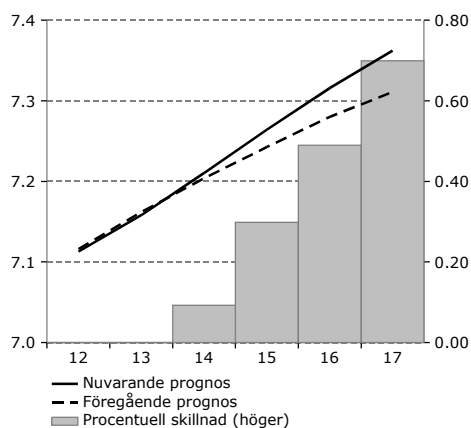
Förädlingsvärde per timme, fasta priser, kalenderkorrigerade värden. Nivå respektive procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 23 Befolkningsprognos, 15–74 år**

Miljoner personer respektive skillnad mot föregående prognos i procent



Källa: SCB.

den ekonomiska politiken, i huvudsak jobbskatteavdraget och de stramare villkoren i arbetslöshets- och sjukförsäkringen, har bidragit till att fler sökt sig till arbetskraften. Den långvariga lågkonjunktur som svensk ekonomi befinner sig i har hämmat produktivitetens utvecklingen i näringslivet (se diagram 22). Det låga resursutnyttjandet har bland annat lett till låga investeringar, vilket hållit tillbaka produktivitetens utvecklingen. Den osäkerhet som finanskrisen och krisen i euroområdet har medfört kan också ha medverkat till en långsammare utveckling och införande av ny teknologi.

Den svaga utvecklingen av potentiell BNP fortsätter i år när konjunkturläget försvagas och investeringarna faller. Under perioden 2014–2017 växlar den potentiella tillväxten upp. Detta beror på en starkare utveckling av potentiell produktivitet i näringslivet och på att den potentiella tillväxten i arbetade timmar blir högre 2014–2017 än i år (se tabell 4). Konjunkturinstitutet har sedan Konjunkturläget, mars 2013 reviderat upp bedömningen av nivån på potentiell produktivitet i näringslivet 2013–2014 och utvecklingen av potentiellt arbetade timmar 2014–2017. Revideringen av potentiell produktivitetsnivå i näringslivet motverkas dock av en svag produktivitetens utveckling i offentlig sektor i år. För hela ekonomin revideras potentiell produktivitet upp med 0,1 procent i år. Upprevideringen av potentiellt arbetade timmar beror på att SCB:s senaste befolkningsprognos innefattar en snabbare tillväxt i befolkningen i arbetsför ålder än tidigare befolkningsprognoser (se diagram 23 samt fördjupningen ”Ny befolkningsprognos påverkar prognosen för arbetsmarknaden på längre sikt” i detta kapitel).

**Tabell 4 Potentiella variabler**

Procentuell förändring om inget annat anges

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Potentiell BNP	1,6	1,6	2,2	2,2	2,3	2,2
Potentiellt arbetade timmar	0,7	0,5	0,7	0,8	0,7	0,6
Potentiell sysselsättning	0,8	0,8	0,7	0,6	0,6	0,6
Varav demografiskt bidrag	0,4	0,3	0,5	0,5	0,4	0,4
Potentiell produktivitet	0,9	1,1	1,5	1,4	1,6	1,6
Potentiell produktivitet, näringslivet	1,6	1,8	1,8	1,8	2,1	2,1

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**ÅTERHÄMTNINGEN INLEDS I SLUTET AV INNEVARANDE ÅR**

Den låga tillväxten de närmaste kvartalen beror till stor del på läget i omvärlden. Finanspolitiska åtstramningar i både euroområdet och USA samt fortsatt osäkerhet om utvecklingen i euroområdet hämmar svensk efterfrågan både direkt via svag export och indirekt via lägre konsumtion och investeringar. Konjunkturinstitutet bedömer dock att denna osäkerhet minskar under slutet av innevarande år. När så sker inleds en återhämtning i svensk ekonomi när tillväxten i inhemsk efterfrågan tar fart.

Hushållens sparande är högt i utgångsläget, vilket medger en ökning av konsumtionen när osäkerheten avtar. Lågt kapacitetsutnyttjande gör att också produktionen kan öka snabbt. Resursutnyttjandet kommer dock att vara lägre än normalt till mitten av 2016.

Den svaga utvecklingen internationellt bidrar till att inhemsk efterfrågan driver återhämtningen i högre grad än vid tidigare konjunkturåterhämtningar.<sup>4</sup> För att understödja denna utveckling behöver den ekonomiska politiken vara expansiv. Penningpolitiken förutsätts i denna prognos att vara fortsatt expansiv, men finanspolitiken måste stramas åt för att överskotts målet ska nås (se avsnitten ”Penningpolitik och växelkurser” respektive ”Finanspolitik” i detta kapitel). Från och med 2015 är den underliggande kraften i konjunkturer så pass stark att den finanspolitiska åtstramningen kan genomföras utan att äventyra återhämtningen. Samtidigt kan det inte uteslutas att penningpolitiken inte förmår stimulera den inhemsk efterfrågan i den utsträckning som antas i prognosen. I så fall kommer återhämtningen att ta ännu längre tid.

#### SVAG OMVÄRLDSEFTERFRÅGAN HÅLLER NERE EXPORTEN

Den låga tillväxten i omvärlden i år innebär att den globala marknaden för svenska exportföretag växer jämförelsevis långsamt. Detta bidrar till att den svenska exporten faller med 0,5 procent i år (se diagram 24 och tabell 5).<sup>5</sup> Åren därefter växer exporten snabbare när återhämtningen i omvärlden tar fart, men inte lika snabbt som den svenska exportmarknaden.

På sikt styrs Sveriges nettoexportutveckling bland annat av att Sverige efter en längre period med stora överskott i utrikeshandeln har ett minskande behov av att nettospara mot omvärlden. Skälet är att andelen i befolkningen utanför arbetsför ålder, med normalt sett lägre sparande, ökar. Nettoexporten fortsätter därmed att falla trendmässigt som andel av BNP (se diagram 25).

#### HÖG SPARKVOT MEDGER EN ÖKNING AV HUSHÅLLENS KONSUMTION

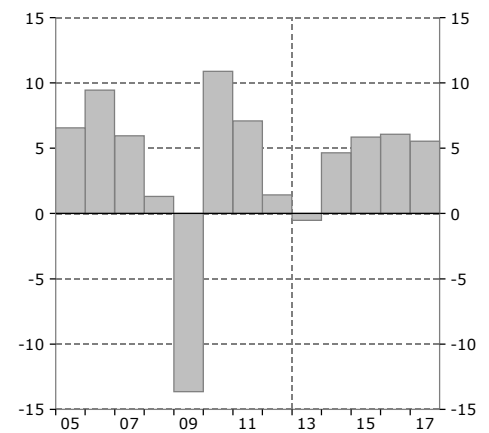
Hushållen sparkvot har ökat de senaste åren och är nu på sin högsta nivå hittills under 2000-talet (se diagram 26). En del av denna ökning beror på den allmänna osäkerhet som finanskrisen och krisen i euroområdet medfört. När osäkerheten kring upplösningen av krisen i euroområdet skingrats finns det därmed ett utrymme för hushållen att öka konsumtionen relativt mycket. Hushållens konsumtionsutgifter ökar relativt snabbt redan i år och växer sedan med runt 3 procent per år 2014–2016 (se tabell 5). Hushållens konsumtion stimuleras också av den expansiva penningpolitiken och, under 2014, av de skattesänkningar till

<sup>4</sup> Se kapitlet ”Makroekonomisk utveckling och ekonomisk politik 2013–2017” *Konjunkturläget*, mars 2013.

<sup>5</sup> Samtliga siffror i detta avsnitt är kalenderkorrigerade om inget annat anges.

#### Diagram 24 Export

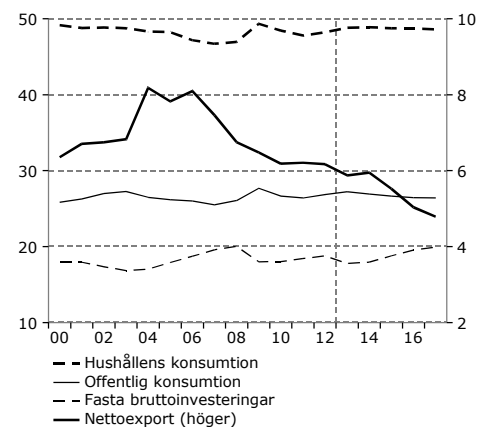
Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

#### Diagram 25 BNP-andelar

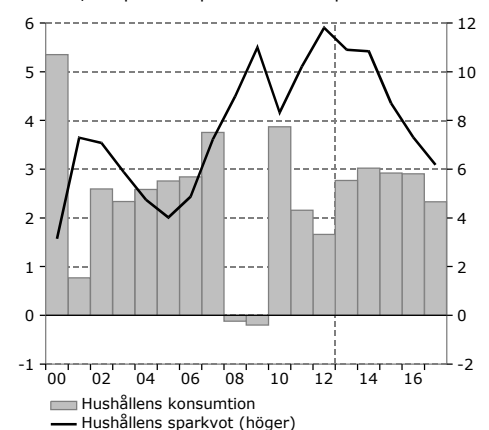
Procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

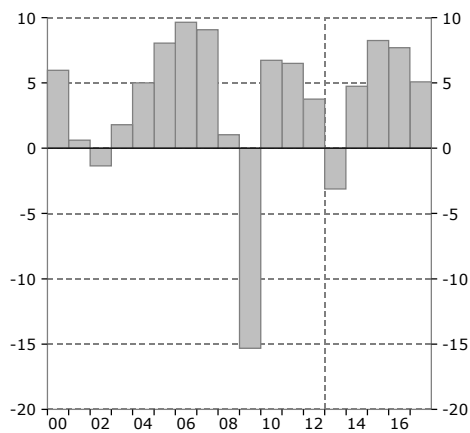
#### Diagram 26 Hushållens konsumtion och sparkvot

Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden, respektive procent av disponibel inkomst



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 27 Fasta bruttoinvesteringar**  
Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 28 BNP-gap och arbetsmarknadsgap**  
Procent av potentiell BNP respektive potentiellt arbetade timmar



Källa: Konjunkturinstitutet.

hushållen som den prognostiserade finanspolitiken innefattar (se avsnitten ”Penningpolitik och växelkurser” respektive ”Finanspolitik” i detta kapitel). Åren 2015–2017 bidrar den finanspolitiska åtstramningen i sig till att hålla tillbaka konsumtionen.

Dessa år är arbetsmarknadsutvecklingen emellertid så pass stark att hushållen ändå ökar konsumtionen jämförelsevis mycket.

Tillväxten i offentlig konsumtionen ökar de närmaste åren, från 0,9 procent i år till 1,5 procent 2017 (se tabell 5). Att tillväxten i offentlig konsumtion blir högre under slutet av perioden beror på den ovan beskrivna demografiska utvecklingen som ökar behovet av offentliga tjänster. Samtidigt tvingas kommuner och statliga myndigheter hålla nere sina utgifter 2013–2014.

### STARK INVESTERINGSTILLVÄXT DRIVER PÅ ÅTERHÄMTNINGEN

Investeringarna varierar betydligt mer över konjunkturcykeln än till exempel hushållens konsumtion. Trots en jämförelsevis hög investeringsstillväxt framför allt 2010 och 2011 har inte investeringarna återhämtat sig efter det stora fallet 2009. Investeringarnas andel av BNP var knappt 19 procent 2012 (se diagram 25). I år faller investeringarna och investeringsandelen faller till ca 18 procent av BNP. Konjunkturinstitutet bedömer att investeringarna på lång sikt kommer att motsvara ca 20 procent av BNP. När kapacitetsutnyttjandet i näringslivet börjar stiga finns det ett behov av ökade investeringar. Från 2014 till 2017 ökar därför investeringarna starkt med ca 5–8 procent per år (se diagram 27).

Den realekonomiska utvecklingen innebär att resursutnyttjandet stabiliseras i långsam takt. Först mot slutet av 2016 är BNP-gapet slutet (se diagram 28).

**Tabell 5 Försörjningsbalans**

Procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Hushållens konsumtionsutgifter	1,7	2,8	3,0	2,9	2,9	2,3
Offentliga konsumtionsutgifter	1,2	0,9	0,8	1,2	1,3	1,5
Fasta bruttoinvesteringar	3,8	-3,1	4,8	8,3	7,7	5,1
Slutlig inhemsk efterfrågan	2,0	1,1	2,7	3,5	3,5	2,7
Lagerinvesteringar <sup>1</sup>	-1,1	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Total inhemsk efterfrågan	0,7	1,4	2,7	3,5	3,4	2,7
Export	1,4	-0,5	4,7	5,9	6,1	5,5
Total efterfrågan	1,0	0,8	3,4	4,3	4,4	3,7
Import	0,7	-0,9	5,1	7,0	7,3	6,1
Nettoexport <sup>1</sup>	0,3	0,1	0,1	-0,1	-0,2	0,0
<b>BNP</b>	<b>1,1</b>	<b>1,5</b>	<b>2,7</b>	<b>3,1</b>	<b>3,0</b>	<b>2,6</b>

<sup>1</sup> Förändring i procent av BNP föregående år.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**ARBETSLÖSHETEN BÖRJAR FALLA MOT SLUTET AV 2014**

Antalet sysselsatta ökade under 2012 och det första kvartalet i år, men arbetslösheten steg ändå eftersom arbetskraften ökade jämförelsevis mycket (se diagram 29). I år blir arbetslösheten i genomsnitt 8,3 procent, vilket är knappt 1,5 procentenheter högre än Konjunkturinstitutets bedömning av jämviktsarbetslösheten detta år (se tabell 6). Arbetslösheten ligger sedan kvar på denna nivå 2014 trots att BNP-tillväxten överstiger potentiell tillväxt 2014. Detta beror på att företagen till en början kan öka produktionen främst genom att utnyttja befintlig personal mer effektivt. Anställningarna tar fart först när resursutnyttjandet inom företagen normaliserats, och arbetslösheten börjar långsamt falla under andra halvåret 2014. Återhämtningen på arbetsmarknaden tar lång tid. Först 2017, då arbetslösheten blir 6,6 procent, råder konjunkturell balans på arbetsmarknaden, det vill säga arbetsmarknadsgapet sluts detta år (se diagram 28).

**Tabell 6 Arbetsmarknad**

Procentuell förändring

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Arbetade timmar <sup>1</sup>	0,6	-0,1	0,8	1,4	1,4	1,2
Sysselsatta	0,7	0,7	0,5	1,2	1,3	1,1
Arbetskraft	0,9	1,1	0,5	0,6	0,6	0,5
Arbetslöshet <sup>2</sup>	8,0	8,3	8,3	7,7	7,1	6,6

<sup>1</sup> Kalenderkorrigerad. <sup>2</sup> Procent av arbetskraften.

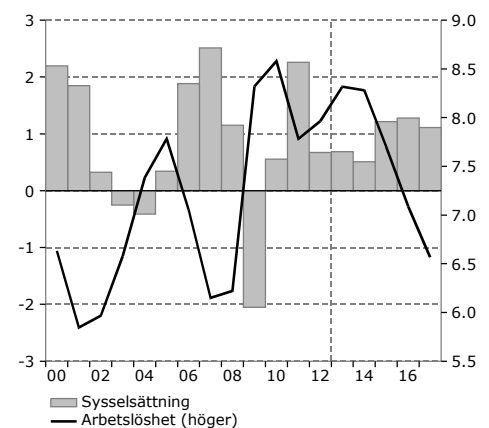
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**LÄGRE LÖNETILLVÄXT FRAMÖVER**

De avtal som slutits i 2013 års avtalsrörelse, och som löper de närmaste tre åren, tyder på en måttlig ökningstakt i lönerna. Det låga resursutnyttjandet på arbetsmarknaden talar också för att de slutliga löneökningarna de närmaste åren blir lägre än de

**Diagram 29 Sysselsättning och arbetslöshet**

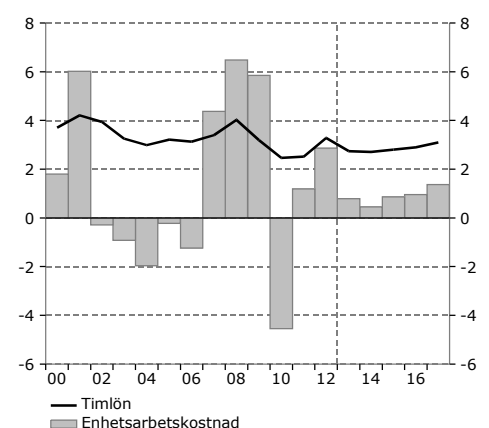
Procentuell förändring respektive procent av arbetskraften



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 30 Timlön och enhetsarbetskostnad i näringslivet**

Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

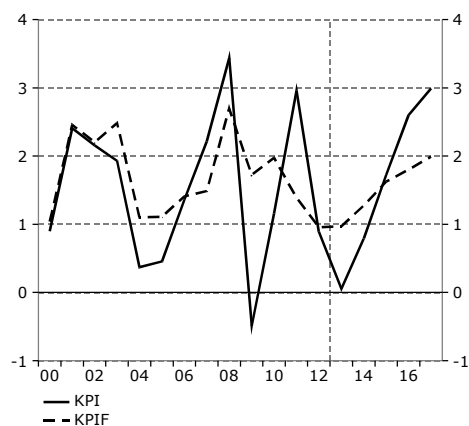


Källor: Medlingsinstitutet, SCB och Konjunkturinstitutet.



**Diagram 31 Konsumentpriser**

Procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

3,1 procent som lönerna växte med 2012. Lönerna ökar med i genomsnitt 2,9 procent per år 2014–2017 (se diagram 30). Detta är lägre än genomsnittet för perioden 2000–2010 på 3,4 procent. Denna nivå på löneökningarna innebär att vinstandelen, det vill säga driftöverskottets andel av det totala förädlingsvärdet i näringslivet, återhämtar sig från nuvarande nedpressade nivåer.

**FORTSATT LÅG INFLATION**

Inflationen mätt med KPIF, det vill säga KPI med fast bostadsränta, har legat under Riksbankens inflationsmål på 2 procent de senaste åren (se diagram 31). Även framöver blir ökningstakten i konsumentpriserna måttlig på grund av det låga resursutnyttjandet som bland annat dämpar löneökningarna. Först fram emot 2017 når inflationen i termer av KPIF upp till 2 procent. Eftersom Riksbanken börjar höja reporäntan under 2015 stiger bostadsräntorna (se avsnittet ”Penningpolitik och växelkurser” i detta kapitel). Detta påverkar inte KPIF-inflationen, men bidrar till att inflationen mätt med ökningstakten i KPI överstiger 2 procent 2016–2017 (se tabell 7).

**Tabell 7 Löner och priser**

Procentuell förändring

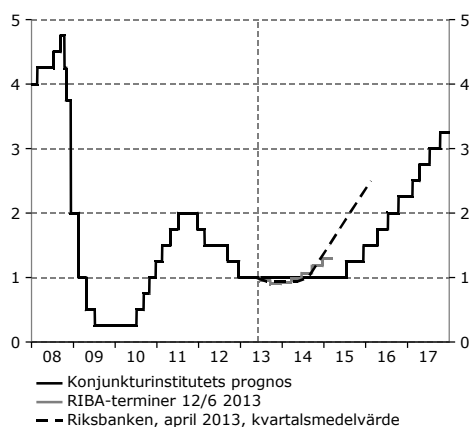
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Timplön <sup>1</sup>	3,1	2,8	2,7	2,8	2,9	3,1
Timplön i näringslivet	3,3	2,7	2,7	2,8	2,9	3,1
Enhetsarbetskostnad, näringslivet	2,9	0,8	0,5	0,9	1,0	1,4
KPI	0,9	0,1	0,8	1,7	2,6	3,0
KPIF	1,0	1,0	1,3	1,6	1,8	2,0

<sup>1</sup> Enligt konjunkturlönestatistiken.

Källor: Medlingsinstitutet, SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 32 Reporänta**

Procent, dags- respektive kvartalsvärden



Källor: NASDAQOMX, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

**Penningpolitik och växelkurser****OFÖRÄNDRAD REPORÄNTA DE NÄRMASTE ÅREN**

Riksbanken beslutade att lämna reporäntan oförändrad på 1 procent vid sitt penningpolitiska möte i april. Samtidigt justerades prognosen för reporäntebanan ner relativt kraftigt. Riksbankens prognos för reporäntan indikerar en viss sannolikhet för en räntesänkning i juli, med räntehöjningar som påbörjas först under andra halvåret 2014. Terminsprisinställningen på reporäntan indikerade i mitten av juni en liknande utveckling (se diagram 32).

I den penningpolitiska uppföljningen i april uttryckte Riksbanken att den förda penningpolitiken tar hänsyn till risker förknippade med hushållens skuldsättning. Majoriteten i Riksbankens direktion menar att en sådan hänsyn bör tas eftersom en alltför låg ränta ökar risken för finansiella obalanser, vilket kan

försvåra den penningpolitiska måluppfyllelsen bortom Riksbankens prognoshorisont.

I rådande konjunkturläge, med lågt resursutnyttjande och låg inflation står ett sådant hänsynstagande i konflikt med en uppfyllelse av inflationsmålet på kort sikt. Konjunkturinstitutet anser inte att det är självklart att hushållens skuldsättning bör påverka penningpolitiken. Skälet är att utvecklingen av hushållens skuldsättning till stor del förefaller kunna förklaras av fundamentala variabler (se fördjupningen ”Lånar hushållen för mycket?”), samtidigt som det är svårt att belägga att styrräntan är ett effektivt instrument för att påverka skuldsättning och bostadspriser. Riksbankens hänsyn till skuldsättningen i de penningpolitiska besluten har dessutom en realekonomisk kostnad, då en lägre reporänta skulle påskynda återhämtningen i den svenska ekonomin utan att riskera en för hög inflation.<sup>6</sup>

Med hänsyn tagen till Riksbankens kommunikation innebär Konjunkturinstitutets prognos sammantaget att Riksbanken lämnar reporäntan oförändrad fram till mitten av 2015 då en period av räntehöjningar inleds.

#### **VARAKTIG LÅGKONJUNKTUR MED GER EXPANSIV PENNINGPOLITIK 2014–2017**

Den expansiva penningpolitiken bidrar till att en ekonomisk återhämtning inleds i slutet av 2013. Det i nuläget svaga resursutnyttjandet innebär dock att återhämtningen blir utdragen och penningpolitiken kan därför vara fortsatt expansiv under lång tid. För att undvika ett för högt resursutnyttjande längre fram och en inflation som överstiger målet, höjer Riksbanken reporäntan gradvis med början det tredje kvartalet 2015. Detta bidrar till att resursutnyttjandet i ekonomin som helhet blir balanserat mot slutet av 2016. Reporäntan är då fortfarande på en lägre nivå än vad som historiskt har varit förenlig med ett balanserat resursutnyttjande. En högre ränta skulle, till följd av de fortsatt mycket låga räntorna i omvärlden, ge upphov till en förstärkning av kronan, vilket i sin tur skulle fördröja återhämtningen och dämpa inflationen mer än önskvärt. Stigande utländska räntor innebär att Riksbanken under 2017 fortsätter höja reporäntan till 3,25 procent i slutet av 2017 (se diagram 32 och tabell 8) och därefter vidare mot den långsiktiga normala nivån kring 4 procent.

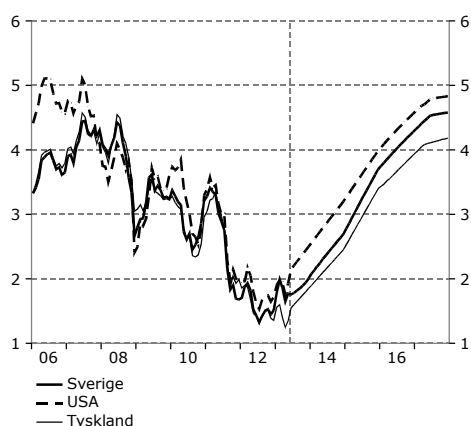
#### **STATSOBLIGATIONS RÄNTOR LÅGA UNDER LÅNG TID**

Den djupa långvariga lågkonjunkturen i stora delar av världen har gett upphov till en kraftig, och för vissa länder okonventionell, penningpolitisk respons med mycket låga obligationsräntor som följd. Osäkerheten kring den ekonomiska utvecklingen i spåren av den europeiska skuldskrisen har också inneburit att

<sup>6</sup> Se fördjupningen ”Ännu lägre reporänta bör övervägas”, *Konjunkturläget*, december 2012.

**Diagram 33 Långräntor, tioåriga statsobligationer**

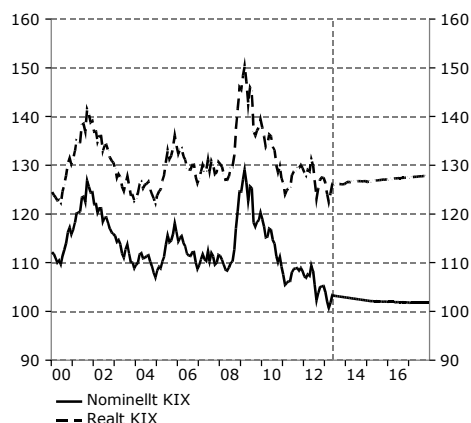
Procent, månadsvärden



Källor: Nationella källor och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 34 Kronans effektiva växelkurs – KIX**

Index 1992-11-18=100, månadsvärden



Anm. Ett högre index motsvarar en svagare krona.

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

placeringar har ökat efterfrågan på vad de anser vara mer säkra och likvida tillgångar, vilket har drivit ner ränteläget ytterligare. En ordnad utveckling mot en mer långsiktigt hållbar lösning på skuldkrisen i euroområdet antas bidra till en gradvis normalisering av riskkapiten och lägre efterfrågan på mer säkra placeringar. I takt med att återhämtningen intensifieras kommer också centralbanker att minska sina okonventionella penningpolitiska åtgärder och höja styrräntorna, vilket bidrar till en allmän räntepågång. Den svenska 10-åriga statsobligationsräntan följer den internationella utvecklingen och stiger gradvis till 2,4 procent 2014 och vidare till 4,5 procent 2017 (se diagram 33).

**Tabell 8 Räntor**

Procent

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Vid slutet av året</b>						
Reporänta	1,00	1,00	1,00	1,50	2,25	3,25
<b>Årsgenomsnitt</b>						
Reporänta	1,5	1,0	1,0	1,1	1,8	2,8
5-årig statsobligationsränta	1,1	1,4	2,0	2,9	3,7	4,2
10-årig statsobligationsränta	1,6	1,8	2,4	3,2	4,0	4,5

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

**VISS REAL KRONFÖRSVAGNING**

Efter kronförstärkningen under första kvartalet 2013 har kronan försvagats de senaste månaderna och mätt med det nominella effektiva växelkursindexet KIX är nu kronan endast någon procent starkare än vid årsskiftet.<sup>7</sup> En utveckling med minskade överskott i utrikeshandeln kan förväntas sammanfalla med en fortsatt real kronförstärkning mot många svenska handelspartners valutor. I KIX-index ingår emellertid också flera tillväxtekonomiers valutor. På medellång sikt förväntas dessa ekonomier uppvisa en högre produktivitetstillväxt än Sverige, vilket talar för att kronan ska försvagas i reala termer mot dessa länders valutor. Sammantaget väntas därför KIX vara drygt 1 procent svagare 2017 i reala termer. Då den utländska inflationen förväntas vara högre än den svenska under denna period förstärks dock kronan i termer av nominellt KIX med drygt 1 procent (se diagram 34). Prognosen för kronans nominella effektiva utveckling innebär små förändringar mot dollarn respektive euron (se tabell 9).

<sup>7</sup> Växelkurser kännetecknas av stora kortsiktiga variationer. Konjunkturinstitutet analyserar växelkursers utveckling utifrån månadsdata eller motsvarande glidande medelvärde för att i viss mån eliminera den kortsiktiga variationen.

**Tabell 9 Växelkurser**

Index 1992–11–18=100 respektive kronor per valutaenhet

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
KIX	106,1	102,8	102,6	102,1	101,9	101,8
TCW-index	120,9	116,0	115,4	114,7	114,5	114,4
Euro	8,71	8,53	8,46	8,39	8,38	8,37
Dollar	6,78	6,56	6,66	6,66	6,60	6,55

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

## Finanspolitik

### EXPANSIV FINANSPOLITIK I ÅR

Finanspolitiken förs i expansiv riktning i år men bedöms bli neutral nästa år (se förklaring i marginalen). I budgetpropositionen för 2013 ingick ofinansierade åtgärder motsvarande ca 23 miljarder kronor (se kapitlet ”Offentliga finanser”).<sup>8</sup> Åtgärderna bidrar till att det konjunkturjusterade sparandet minskar och att finanspolitikens inriktning blir expansiv i år.

I vårpropositionen gör regeringen bedömningen att det finns ett visst utrymme för ofinansierade åtgärder i 2014 års budgetproposition utan att överskotts målet och förtroendet för de offentliga finanserna är hotat.<sup>9</sup> Man framhåller att behovet av stimulanser är störst i närtid för att motverka varaktigt negativa effekter på arbetsmarknaden till följd av den långvarigt höga arbetslösheten. Konjunkturinstitutet prognostiserar att regeringen genomför motsvarande 20 miljarder kronor i ofinansierade åtgärder 2014, utöver vad som beslutats och aviserats senast i årets vårproposition. Det konjunkturjusterade sparandet är i det närmaste oförändrat 2014 och finanspolitikens inriktning tolkas som neutral (se diagram 35).

### FINANSPOLITISK ÅTSTRAMNING 2015–2017

På kort sikt styrs den finanspolitiska prognosen av Konjunkturinstitutets bedömning av regeringens intentioner, utifrån bland annat uttalanden, förslag och aviseringar. För den lite längre sikten då denna information inte finns tillgänglig baseras den finanspolitiska prognosen på en bedömning av hur det finanspolitiska ramverket kommer att tillämpas. I denna bedömning är överskotts målet ankaret, men även utgiftstaket och balanskravet i kommunsektorn beaktas. Konjunkturinstitutet tolkar liksom regeringen det finanspolitiska ramverket som att avvikelser från överskotts målet ska justeras gradvis och med beaktande av konjunkturutvecklingen.<sup>10</sup>

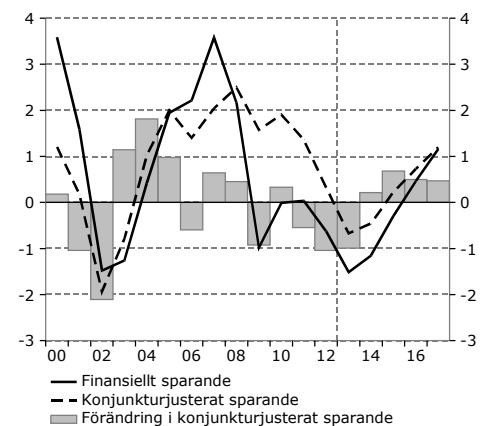
<sup>8</sup> I 2013 års ekonomiska vårproposition föreslås ytterligare tillfälliga åtgärder riktade till infrastruktur och utbildning om ca 2 miljarder kronor 2013 och ca 1 miljard kronor 2014.

<sup>9</sup> Se 2013 års ekonomiska vårproposition, sid. 103–104.

<sup>10</sup> Se 2013 års ekonomiska vårproposition, sid. 103–104.

**Diagram 35 Finansiellt sparande och konjunkturjusterat sparande i offentlig sektor**

Procent av BNP respektive potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Finanspolitiska begrepp

**Finanspolitisk multiplikator** är den effekt finanspolitiska variabler har på exempelvis BNP. Om offentlig konsumtion ökar eller skatterna sänks med 10 miljarder kronor och BNP som ett resultat av detta ökar med 7 miljarder är multiplikatorn 0,7.

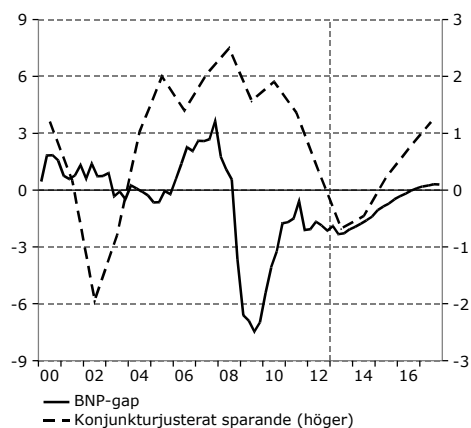
**Ofinansierade åtgärder** är finanspolitiska beslut om ökade utgifter och/eller minskade skatter som inte är finansierade via beslut om lika stora minskade utgifter och/eller höjda skatter på något annat område. Dessa åtgärder försämrar därmed i sig den offentliga sektorns finansiella sparande och har i normalfallet en positiv effekt (multiplikator) på BNP.

**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. Det presenteras vanligtvis som andel av potentiell BNP.

**Finanspolitikens inriktning** ett enskilt år bedöms utifrån förändringen av det konjunkturjusterade sparandet som andel av potentiell BNP. Ett konjunkturjusterat sparande som minskar som andel av potentiell BNP indikerar att finanspolitiken är *expansiv* med avseende på resursutnyttjandet (BNP-gapet) i ekonomin. Det kan bero på att de konjunkturjusterade skatteintäkterna inte ökar i takt med potentiell BNP (till exempel via sänkta skattesatser) eller på att de potentiella offentliga utgifterna ökar snabbare än potentiell BNP eller på en kombination av båda. På motsvarande sätt indikerar ett konjunkturjusterat sparande som ökar som andel av potentiell BNP att finanspolitiken är *åtstramande*. *Neutral* finanspolitik föreligger slutligen då det konjunkturjusterade sparandet är oförändrat som andel av potentiell BNP.

**Oförändrade regler** inom finanspolitiken definieras av den utveckling av finanspolitiska variabler som ges om inga ytterligare finanspolitiska beslut fattas av regering och riksdag. I praktiken finns dock betydande gränsdragningsproblem.

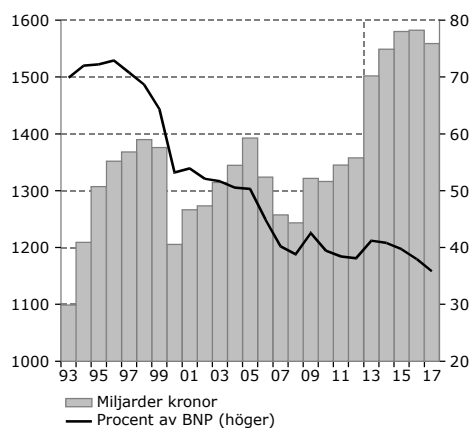
**Diagram 36 BNP-gap och finanspolitik**  
Procent av potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 37 Konsoliderad bruttoskuld (Maastrichtskuld)**

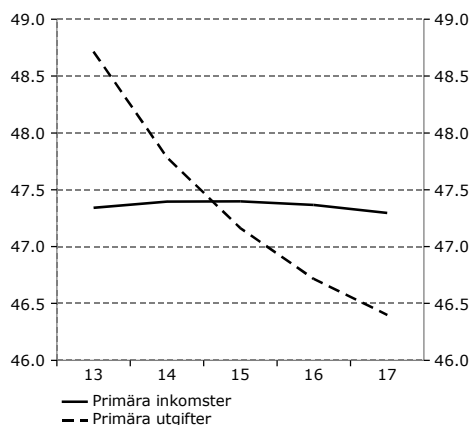
Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 38 Primära konjunkturjusterade inkomster och utgifter vid oförändrade regler**

Procent av potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

Finanspolitiken har förts i expansiv riktning sedan 2010 och det konjunkturjusterade sparandet, som låg runt 2 procent av potentiell BNP 2010, beräknas bli  $-0,7$  procent 2013. Nästa år är det konjunkturjusterade sparandet något mindre negativt, men befinner sig ändå långt ifrån den nivå på 1,2 procent som Konjunkturinstitutet bedömer ger ett finansiellt sparande som är förenligt med överskottsmålet på längre sikt.<sup>11</sup> Konjunkturåterhämtningen tar lång tid och resursutnyttjandet når balans först 2017. För att vara i linje med överskottsmålet bör därför det konjunkturjusterade sparandet uppgå till 1,2 procent av potentiell BNP 2017. Konjunkturinstitutet bedömer att finanspolitiken förs i åtstramande riktning 2015–2017 och att målnivån uppnås 2017 (se diagram 36). Denna finanspolitiska utveckling leder till att den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld (Maastrichtskulden) faller som andel av BNP 2014–2017 (se diagram 37).

#### LITET REFORMUTRYMME TILL OCH MED 2017

Konjunkturinstitutet bedömer att det finns ett mycket begränsat utrymme för ofinansierade åtgärder till och med 2017. Statens budget förstärks automatiskt om inga nya ofinansierade åtgärder på inkomst- eller utgiftssidan föreslås.<sup>12</sup> Det beror på att de regelverk som styr de offentliga utgifterna normalt innebär att utgifterna minskar som andel av BNP, medan skatteinkomsterna i stort sett följer BNP (se diagram 38). Sparandet ökar således succesivt om inga nya beslut fattas. Den automatiska budgetförstärkningen som sker 2014–2017 vid oförändrade regler är dock endast något större än den finanspolitiska åtstramning som krävs för att det konjunkturjusterade sparandet ska nå 1,2 procent av potentiell BNP 2017. Reformutrymmet, det vill säga utrymmet för permanenta ofinansierade åtgärder, beräknas vara 6 miljarder kronor till och med 2017. Givet prognosen på ofinansierade åtgärder om 20 miljarder kronor 2014 krävs därmed budgetförstärkande åtgärder om totalt 14 miljarder kronor under 2015–2017 för att nå ett konjunkturjusterat sparande på 1,2 procent 2017 (se tabell 10). Åtgärdernas storlek respektive år följer av prognosen på det konjunkturjusterade sparandet.

<sup>11</sup> Se fördjupningen "Överskottsmålet för offentliga finanser", *Konjunkturläget*, mars 2013.

<sup>12</sup> Se fördjupningen "Konjunkturinstitutets bedömning av reformutrymmet", *Konjunkturläget*, mars 2013.

**Tabell 10 Prognos över finanspolitiska åtgärder 2014–2017**

Miljarder kronor, förändring från föregående år

	2014	2015	2016	2017	2014– 2017
Ofinansierade/budgetförstärkande åtgärder	-20	0	3	11	-6

Anm: Beloppen anger effekten på det finansiella sparandet.

Källa: Konjunkturinstitutet.

**FINANSIELLT SPARANDE VID OFÖRÄNDRADE REGLER**

I avsaknad av politiska beslut ökar det konjunkturjusterade sparandet något snabbare än i prognosen. De offentliga utgifterna ökar betydligt långsammare eftersom servicenivån i de offentliga tjänsterna minskar samtidigt som skattekvoten ligger oförändrad. Oförändrade regler innebär att det konjunkturjusterade sparandet når 1,3 procent av potentiell BNP 2017. Det finansiella sparandet blir dock endast 0,9 procent av BNP, på grund av att resursutnyttjandet blir lägre till följd av finanspolitikens ändrade sammansättning i förhållande till den finanspolitik som ligger till grund för prognosen (se tabell 11).<sup>13</sup>

**Tabell 11 Finansiella sparande och konjunkturjusterat sparande i offentlig sektor**

Procent av BNP och procent av potentiell BNP

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Finansiellt sparande	-0,6	-1,5	-1,2	-0,3	0,5	1,2
Konjunkturjusterat sparande	0,3	-0,7	-0,5	0,2	0,7	1,2
Finansiellt sparande exkl. finanspolitik 2014–2017	-0,6	-1,5	-0,7	0,0	0,5	0,9
Konjunkturjusterat sparande exkl. finanspolitik 2014–2017	0,3	-0,7	0,1	0,7	1,1	1,3

Källa: Konjunkturinstitutet.

**SKATTEHÖJNINGAR BEHÖVS FÖR ETT BIBEHÅLLET  
OFFENTLIGT ÅTAGANDE**

Det offentliga åtagandet utgörs i huvudsak av offentligt finansierade tjänster såsom vård, skola och omsorg, offentliga investeringar i infrastruktur och andra kollektiva nyttigheter samt transfereringar till hushåll och företag.<sup>14</sup> Vid oförändrade regler kommer storleken och kvaliteten i det offentliga åtagandet normalt att minska. Det sker bland annat genom att statsbidragen till kommunerna förblir oförändrade vilket till exempel kan innebära större klasser i skolan eller färre arbetade timmar per brukare inom äldreården. Det sker även genom minskade statliga konsumtionsutgifter per invånare till följd av uppräknings-

<sup>13</sup> Se [www.konj.se/forandraderegler](http://www.konj.se/forandraderegler) för en modellbaserad makroekonomisk prognos vid oförändrade regler i finanspolitiken.

<sup>14</sup> Se fördjupningen "Konjunkturinstitutets bedömning av reformutrymmet", *Konjunkturläget*, mars 2013.

metoderna för myndigheternas anslag samt genom att bidragsnivåer i flera transfereringssystem minskar relativt nominallönen.

Om ambitionen är att behålla det offentliga åtagandet krävs aktiva politiska beslut om ökade utgifter. Konjunkturinstitutet beräknar att det måste fattas beslut om utgiftsökningar i staten och kommunerna om totalt 78 miljarder kronor för åren 2014–2017 för att det offentliga åtagandet ska behållas på 2013 års nivå. Den finanspolitiska åtstramningen som är nödvändig för att nå överskotts målet innebär att en stor del av de ökade utgifterna måste finansieras genom höjda skatter.

### **HÖGRE POTENTIELL BNP GER REVIDERING AV REFORMUTRYMMET**

I Konjunkturläget som publicerades i mars 2013 beräknades reformutrymmet för perioden 2014–2017 till –8 miljarder kronor. Reformutrymmet revideras nu upp med 14 miljarder kronor till 6 miljarder kronor. Revideringar av reformutrymmet beror på revideringar av prognosen för de primära offentliga inkomsterna och utgifterna, beräknade vid konjunkturrell balans och oförändrade regler. De beror också på revideringar av nettot av offentliga kapitalinkomster och kapitalutgifter. Nya politiska beslut om ofinansierade åtgärder påverkar också reformutrymmet.

Den aktuella revideringen kommer från inkomstsidan och beror på högre potentiell BNP-tillväxt (se avsnittet ”Utvecklingen i Sverige” ovan). Potentiell BNP i löpande pris beräknas nu vara ca 30 miljarder kronor högre 2017 jämfört med förra beräkningen i mars.

En viktig orsak till revideringen av potentiell BNP är en starkare befolkningsutveckling i SCB:s nya befolkningsprognos, framför allt av personer i arbetsför ålder.<sup>15</sup> Detta har medfört att den potentiella arbetskraften har reviderats upp. Revideringen av befolkningen har endast inneburit en marginell upprevidering av de offentliga utgifterna vid oförändrade regler, dels eftersom endast utgifter för transfereringar påverkas av demografien enligt denna princip, dels därför att revideringen av antalet barn och äldre var betydligt mindre jämfört med antalet personer i arbetsför ålder.<sup>16</sup> Utöver detta har Konjunkturinstitutet reviderat upp den potentiella produktivitetstillväxten och tillväxten i BNP-deflatoren något.

<sup>15</sup> Se fördjupningen ”Ny befolkningsprognos påverkar prognosen för arbetsmarknaden på längre sikt” i detta kapitel.

<sup>16</sup> Framskrivningen av den offentliga sektorns konsumtion och investeringar vid oförändrade regler beror inte på demografiska faktorer. För en närmare beskrivning av beräkningarna, se fördjupningen ”Konjunkturinstitutets bedömning av reformutrymmet”, *Konjunkturläget*, mars 2013.

## FÖRDJUPNING

### Lånar hushållen för mycket?

**Bostadspriserna och hushållens skulder har stigit snabbt sedan mitten av 1990-talet, mycket snabbare än tidigare. Det finns en oro för att de stigande skulderna skulle kunna leda till allvarliga konsekvenser vid ett stort prisfall på bostäder. Konjunkturinstitutets bedömning är att bostadspriserna i huvudsak kan förklaras av utvecklingen av ett antal fundamentala faktorer, som ränta, skatter, hushållens inkomster och byggkostnader. Givet den prognostiserade utvecklingen av dessa faktorer är ett nära förestående stort prisfall mindre sannolikt. Om ett prisfall i storleksordningen 20 procent ändå skulle inträffa påverkas hushållens konsumtion, bostadsinvesteringarna och därmed konjunkturen negativt. Konjunkturinstitutets bedömning är dock att ett isolerat husprisfall har relativt begränsade realekonomiska effekter och att det finansiella systemet då är motståndskraftigt.**

#### BOSTADSPRISER OCH SKULDER

Hushållens skulder har ökat snabbt det senaste decenniet. Den genomsnittliga skulden per vuxen individ har ökat med i genomsnitt 5,6 procent per år i fasta priser sedan 2002. Samtidigt har hushållens bostadsförmögenhet<sup>17</sup> och totala förmögenhet stigit snabbare, vilket har inneburit att belåningsgraden har sjunkit och att hushållens egna kapital har ökat (se diagram 39). Notera att hushållens viktigaste tillgång, humankapitalet, inte ingår. Humankapitalet är förmodligen ett bra mått på hushållens betalningsförmåga, men mycket svårt att mäta.

I flera andra länder har bostadspriserna fallit kraftigt i samband med finanskrisen utan att därefter återhämta sig helt. I Sverige är däremot bostadspriserna nu högre än någonsin tidigare.<sup>18</sup>

Många bedömare har uttryckt farhågor för att ett större prisfall på bostäder skulle få allvarliga makroekonomiska konsekvenser. Riksbanken och Finansinspektionen (FI) har dock gjort bedömningen att den finansiella stabiliteten inte är hotad och att både banker och hushåll har en god motståndskraft mot störningar av olika slag.<sup>19</sup> Konjunkturinstitutet instämmer i den bedömningen.

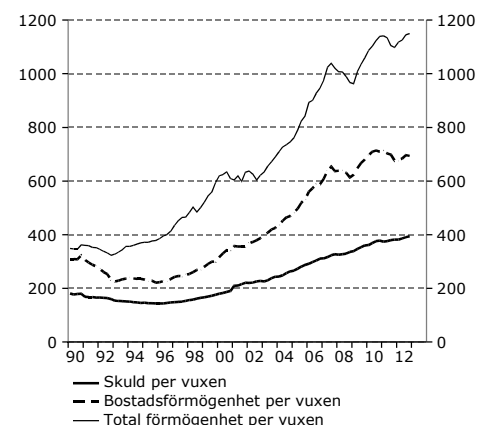
<sup>17</sup> Konjunkturinstitutets uppskattning av marknadsvärdet av småhus och bostadsrätter.

<sup>18</sup> Enligt HOX prisindex, som justerar för kvalitetsförändringar på försäljningsobjekten och som mäter priserna på både bostadsrätter och småhus. Se [www.valueguard.se](http://www.valueguard.se).

<sup>19</sup> Se *Finansiell stabilitet*, 2012:2, Sveriges riksbank, och *Den svenska bolånemarknaden 2013*, Finansinspektionen, 2013.

Diagram 39 Hushållens skulder och tillgångar

Tusental kronor, 2012 års priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.



Majoriteten i Riksbankens direktion har dock hävdats att ett stort boprisfall med den höga skuldsättningen hos hushållen skulle kunna få allvarliga negativa makroekonomiska konsekvenser genom att hushållen justerar sina balansräkningar och drar ner sin konsumtion, vilket varit ett motiv till att inte sänka repo-räntan.<sup>20</sup> Med syftet att kyla av bolånemarknaden införde FI i oktober 2010 ett bolånetak på 85 procent av marknadsvärdet och skärpning av kraven på amortering har debatterats.

I denna fördjupning diskuteras om hushållens skulder är för stora, hushållens ekonomiska ställning i stort och om ett eventuellt prisfall på bostäder får stora makroekonomiska konsekvenser.

## VARFÖR SKULDER?

### Skulder för att jämna ut konsumtionen

Fri tillgång till krediter kan motiveras utifrån ett välfärdsperspektiv. I den grundläggande livscykelmodellen antas att individen är rationell. Skuldsättningen spelar där en helt avgörande roll för att enskilda hushåll ska kunna anpassa sin konsumtion över tiden och därmed få en så hög nytta av konsumtionen som möjligt.<sup>21</sup> Man lånar när inkomsterna är tillfälligt låga, och/eller försörjningsbördan hög, och sparar/amorterar vid omvända förhållanden. Krediter möjliggör att man köper kapitalvaror som bostäder och bilar när de som bäst behövs i stället för att man sparar och väntar till en senare och sämre tidpunkt.

Kreditrestriktioner gör att hushållen hindras från att genomföra den livscykelplan för konsumtion och sparande som de anser passar dem bäst. Kreditrestriktioner gör också konsumtionen mer inkomstkänslig och kan därmed förstärka konjunktursvängningarna.<sup>22</sup>

Hushåll och banker bortser dock normalt från de makroekonomiska konsekvenserna av sina beslut. De kan dessutom ta alltför lätt på negativa effekter som ligger långt bort i framtiden, vilket kan ses som att de har tidsinkonsistenta preferenser. Sådana negativa effekter av skuldsättning kan då motivera skatter eller regleringar av finansmarknaderna.

<sup>20</sup> Se *Finansiell stabilitet*, 2012:2, Sveriges riksbank, Penningpolitiskt protokoll, april 2013, Sveriges riksbank och *Den svenska bolånemarknaden 2013*, Finansinspektionen, 2013. Effekterna av boprisfall diskuteras nedan.

<sup>21</sup> Det beror på att marginalnyttan av konsumtion antas vara avtagande.

<sup>22</sup> Eftersom konsumtionen är återhållen för kreditransonerade hushåll kommer dessa att konsumera en större andel av en inkomstökning än övriga hushåll. Det gäller förmodligen även hushåll som inte kan låna på grund av bolånetaket. De konsumerar mindre än önskvärt och konsumerar därför mer av en inkomstökning. Se Flavin M., "Excess sensitivity of consumption to current income: Liquidity constraints or myopia?", *Canadian Journal of Economics* 18, 1985, sid. 117–36.

### Hushållen är både konsumenter och portföljförvaltare

Konsumtionen fördelas på olika varor och tjänster. Valet av bostad får då en särskild betydelse. Dels ska bostaden ge bostadstjänster till hushållet, dels blir bostaden en tillgång i förmögenhetsportföljen för de ca två tredjedelar av hushållen i Sverige som äger sin bostad.<sup>23</sup> Det lägger starka restriktioner på hushållens beteende eftersom transaktionskostnaderna för att byta bostad är mycket stora.<sup>24</sup> Enligt väletablerad ekonomisk teori bör portföljförvaltaren, det vill säga i det här fallet hushållet, välja en sammansättning på portföljen så att den blir så effektiv som möjligt med avseende på risk och avkastning.<sup>25</sup> Genom att välja en väl diversifierad portfölj med olika tillgångar uppnås effektivitet med hänsyn tagen till graden av riskaversion.

### Hög belåning för unga hushåll

Många unga hushåll måste ta ett stort lån för att finansiera det första bostadsköpet. Därmed hamnar man i en ogynnsam riskposition med alltför stor tyngd i tillgångsportföljen på fastighet och skuld. Unga hushåll får då ett starkt incitament att amortera och/eller att köpa tillgångar med låg risk (och avkastning). Äldre hushåll, som ackumulerat förmögenhet och amorterat på sina skulder, sitter ofta med en tung position i fastigheter men med låg skuld. De kan göra portföljen effektivare genom att öka sina skulder och diversifiera portföljen genom att placera i finansiella tillgångar som aktier med högre risk (och avkastning). Det är då möjligt att minska risken och öka den förväntade avkastningen i portföljen.<sup>26</sup> Detta gör att hushåll med identiska preferenser och grad av riskaversion kommer att variera sammansättningen av sina portföljer över livscykeln. Modellens prediktioner stämmer ganska väl med data för USA.<sup>27</sup>

<sup>23</sup> Eller har bostadsrätt.

<sup>24</sup> I form av mäklarkostnader, reavinstbeskattning, stämpelskatt, etc.

<sup>25</sup> Enligt den så kallade CAPM-modellen, se till exempel Bodie, Z., A. Kane, och A. J. Marcus, *Investments*, McGraw-Hill, New York, 2011.

<sup>26</sup> Se Flavin, M., och S. Nakagawa, "A model of housing in the presence of adjustment costs: A structural interpretation of habit persistence", *American Economic Review*, 98, 2008, sid. 474–95, Flavin, M., och T. Yamashita, "Owner-occupied housing and the composition of the household portfolio", *American Economic Review*, 92, 2002, sid. 345–62, Flavin, M., och T. Yamashita, "Owner-Occupied housing: Life-cycle implications for the household portfolio", *American Economic Review*, 101 2011, sid. 609–14 samt Sinai, T., och N. Souleles, "Net worth and housing equity in retirement", Federal Reserve Bank of Philadelphia, Working Paper 07-33, 2007.

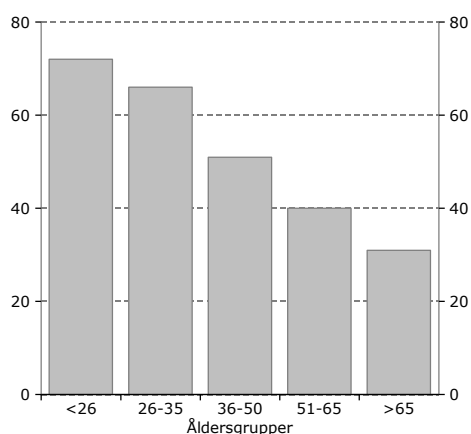
<sup>27</sup> Se Flavin, M., och T. Yamashita, "Owner-occupied housing and the composition of the household portfolio", *American Economic Review*, 92, 2002, sid. 352.

### Hyra eller äga?

Det kan vara intressant att jämföra en hyresgäst med en innehavare av eget hem ur ett renodlat livscykelperspektiv. Den äldre hyresgästen har då en finansiell nettoförmögenhet som enligt teorin bör minska successivt mot ett lågt värde vid det förväntade dödstillfället (om man bortser från arvsmotiv). Det kan göras genom att efter hand sälja av de finansiella tillgångarna. Om egnahemsägaren ska åstadkomma samma sak bör belåningsgraden öka successivt så att nettoförmögenheten går mot motsvarande låga värde som för hyresgästen. Budskapet att lån ska amorteras ner under livstiden strider således mot livscykelmodellen (i avsaknad av arvsmotiv) och är kanske mer präglad av nedärvda moraliska föreställningar från tider utan ekonomisk tillväxt.<sup>28</sup> Det finns ingen anledning att tro att hyresgäster och egnahemsägare i detta sammanhang skulle ha väsentligt olika preferenser.

Det kan således finnas goda ekonomiska skäl till varför äldre hushåll vill öka sina skulder. Detta har också bankerna i viss mån gjort möjligt genom att erbjuda speciella ränte- och amorteringsfria lån till pensionärer, både i Sverige och i andra länder.<sup>29</sup> Belåningsgraden sjunker dock med stigande ålder (se tabell 12) och för nyupptagna lån under 2012 (se diagram 40). För äldre hushåll är belåningsgraden anmärkningsvärt låg. Mellan 65 och 74 år är belåningsgraden i genomsnitt 11 procent och för hushåll över 74 år 5 procent för perioden 2004–2007.

**Diagram 40** Belåningsgrad i olika åldersgrupper för nya bolån 2012  
Procent



Källa: Finansinspektionen.

**Tabell 12** Förmögenhet och skuld

Genomsnittlig andel av bruttoförmögenheten, belåningsgrad samt total nettoförmögenhet per person, olika åldersgrupper, medelvärden för 2004–2007

Åldersgrupp	Andel real förmögenhet Procent	Belåningsgrad Procent	Förmögenhet per person tkr
-19	8,2	0,0	50
20-29	71,3	62,2	113
30-49	82,7	50,5	430
50-64	71,7	23,8	1 013
65-74	65,4	11,4	1 136
75-	54,3	4,5	1 008

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

<sup>28</sup> Med ekonomisk tillväxt blir ju kommande generationer rikare än nuvarande.

<sup>29</sup> Så kallade reverse mortgage-lån, i Sverige hypotekspension. Sådana lån kan naturligtvis också användas för att ge gåvor, eller "förtida arv", till barnen när deras försörjningsbörda är hög.

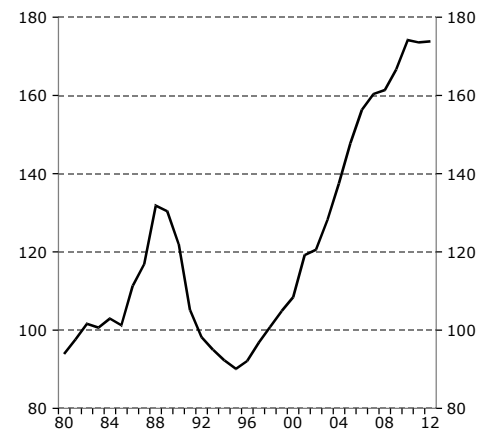
## HUSHÅLLENS EKONOMISKA STÄLLNING – AGGREGERADE DATA

Det vanligaste måttet på hushållens skuldsättning är skuldkvoten, det vill säga skulden i förhållande till den disponibla inkomsten. I Sverige är den för närvarande 174 procent men har planat ut de senaste tre åren då både skulder och inkomster har ökat med ca 5 procent per år (se diagram 41).

Detta mått är dock tveksamt<sup>30</sup> som mått för att analysera hushållens motståndskraft mot störningar.<sup>31</sup> Här används i stället belåningsgrad och skuldtjänstkvot (se diagram 42). Belåningsgraden är kvoten mellan skulderna och den totala förmögenheten (humankapitalet oräknat). Med ett stort eget kapital, det vill säga liten belåning, får man ett större utrymme för att stå emot störningar och större möjlighet att upprätthålla sin konsumtionsnivå vid exempelvis ett prisfall på bostäder.<sup>32</sup> Belåningsgraden pekar också på hushållens möjligheter att i ett läge med ansträngd likviditet lösgöra kapital genom att sälja eller belåna tillgångar. Fördelningen av finansiella tillgångar är mycket ojämnare än fördelningen av bostadskapital, vilket man inte explicit kan ta hänsyn till när aggregerade data används. Skuld i förhållande till bostadskapital har ökat från 51 till 57 procent sedan 2007 men var 74 procent 1986. Skuld i förhållande till total förmögenhet är nu 34 procent, vilket är 1 procentenhet högre än det historiska medelvärdet sedan 1980. Då inkluderas inte det kollektiva försäkringssparandet, som ökat under senare år.<sup>33</sup> Ett annat problem med detta mått är förstås att belåningsgraden blir en annan efter ett prisfall på bostäder. Måttet är bra om det inte finns en bubbla i bostadpriserna.

Skuldtjänstkvoten är kvoten mellan hushållens ränteutgifter efter skatt och den disponibla inkomsten, det vill säga beräknat utan amortering. Det är ett mått på hushållets likviditetssituation och omedelbara utrymme som krävs för att täcka räntebetalningarna. Skuldtjänstkvoten är historiskt sett låg och har minskat under lång tid, mest på grund av fallande räntor (se diagram 42).

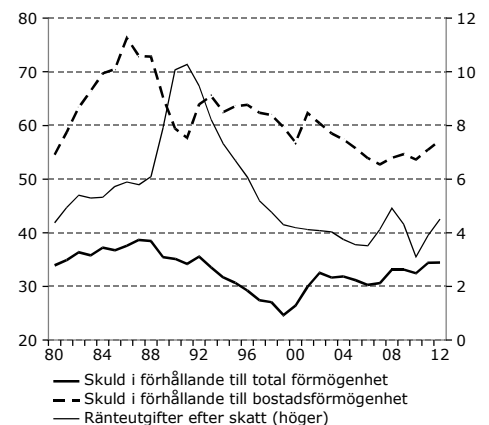
**Diagram 41 Hushållens skulder i förhållande till disponibel inkomst**  
Procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 42 Belåningsgrad och skuldtjänstkvot**

Andel av privat bruttoförmögenhet respektive procent av disponibel inkomst



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

<sup>30</sup> Ett problem är att täljaren är en stock och nämnaren ett flöde. Den disponibla inkomsten kännetecknas också av stora tillfälliga fluktuationer.

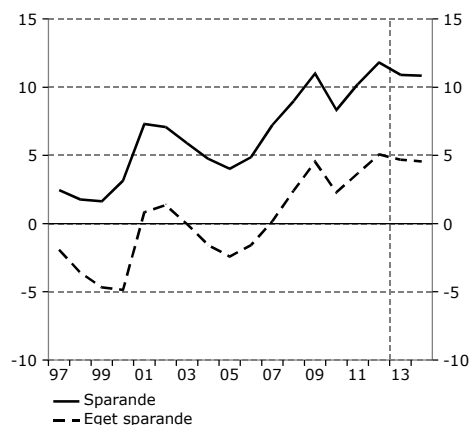
<sup>31</sup> Någon exakt definition på motståndskraft (eng. resilience) är det svårt att hitta trots att begreppet är mycket vanligt. Här avser det hushållens möjlighet att upprätthålla sin konsumtionsnivå utan extraordinära åtgärder, vilket underlättas om likviditeten (räntekvoten) och den ekonomiska ställningen (belåningsgraden) är god. Åtgärder skulle kunna vara att man måste dra ner sin konsumtionsnivå på grund av likviditetsbegränsning eller för att belåningsgraden bedöms vara för hög. I värsta fall kan man tvingas sälja bostaden.

<sup>32</sup> Detta mått är relaterat till det företagsekonomiska måttet soliditet som är kvoten mellan eget kapital och summan av alla tillgångar i företaget.

<sup>33</sup> Hade man inkluderat det kollektiva försäkringssparandet i förmögenheten hade belåningsgraden 2012 varit en procentenhet *under* det historiska medelvärdet sedan 1993.

**Diagram 43 Hushållens sparande**

Procent av disponibel inkomst, löpande priser



Anm. I eget sparande ingår inte sparande i avtals- och premiepensioner.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Inget av måtten ger dock direkt information om hur hushållen skulle reagera på ett prisfall. I vilken utsträckning skulle de försöka justera sina balansräkningar genom att öka sparande och amorteringar och därmed minska den aggregerade efterfrågan? Utvecklingen av belåningsgrad och skuldtjänstknotvot inger i sig inga större farhågor.

Både belåningsgraden och skuldtjänstknotvoten är relativa mått. Ett absolut mått på hushållets ställning är också intressant. Den totala nettoförmögenheten i fasta priser speglar hushållets motståndskraft. Ju större förmögenhet desto större motståndskraft och desto mindre anledning att dra ner konsumtionsstandarden och öka sparande och amorteringar. Hushållets totala nettoförmögenhet, räknat per vuxen person och i 2012 års priser, har ökat kraftigt och är idag ungefär dubbelt så stor som 1995. Det kollektiva försäkringssparandet har dessutom tredubblats det senaste decenniet. Trots det är sparkvoten för det egna sparandet hög, 4,6 procent jämfört med 0,8 procent i genomsnitt sedan 1980 (se diagram 43).<sup>34</sup>

#### HUSHÅLLENS EKONOMISKA STÄLLNING OCH MOTSTÅNDSKRAFT MOT STÖRNINGAR – HUSHÅLL MED BETALNINGSPROBLEM

Även om situationen förefaller god på aggregerad nivå kan det finnas många hushåll med sämre ställning som skulle kunna få problem och tvingas dra ner sin konsumtion för att justera sina balansräkningar vid ett stort prisfall. Statistik på individnivå finns dock bara till och med 2007, då förmögenhetsskatten avskaffades. Däremot finns statistik från bankerna över lån och låntagarnas ekonomiska förhållanden. Det är sådana uppgifter som FI använt i sina analyser av bolånemarknaden för åren 2009 och 2011–2012.

Bankerna gör för bolånekunderna en ”kvar-att-leva-på”-kalkyl som visar vad som återstår av den disponibla inkomsten efter bolåneutgifter och andra nödvändiga levnadsomkostnader. FI gör stresstester där man beräknar hur stor andel av låntagarna som får underskott i kalkylen efter det att en störning har inträffat.<sup>35</sup> FI analyserar effekterna av stigande ränta eller arbetslöshet samt av ett prisfall på fastigheter. FI:s slutsats är att hushållen har god motståndskraft mot sådana störningar. Det är ändå troligt att man överdriver de negativa effekterna eftersom analyser-

<sup>34</sup> Sparkvoten för det egna sparandet beräknas som (disponibel inkomst-konsumtion)/disponibel inkomst.

<sup>35</sup> Stresstesterna görs för vad FI kallar stickprovet som för 2012 består av 18 000 nya lån som utbetalats under perioden 28 augusti–26 september hos de åtta största affärsbankerna som utgör 95 procent av hela bolånemarknaden. Liknande stickprov gjordes 2009 och 2011.

na är partiella. Exempelvis är det troligt att räntorna skulle sjunka efter en negativ störning med ökad arbetslöshet. Det hade varit bättre att göra stresstesterna som scenarier med olika anpassningar till störningarna.

FI undersöker också amorteringstiderna för nya bolån och lån i bolånestocken. Här förefaller det viktigast att topplån amorteras snabbare, vilket också är i linje med ett effektivt och rationellt beteende enligt portföljvalsteorin ovan, speciellt för yngre hushåll. För lån med belåningsgrader mellan 75 och 85 procent är den genomsnittliga amorteringstiden omkring 13 år och för lån med belåningsgrader över 85 procent omkring 9 år.<sup>36</sup> För äldre hushåll kan det tvärtom vara rimligare att ur ett livscykel- och portföljperspektiv öka belåningen alternativt minska amorteringen.

## EFFEKTER AV ETT STORT PRISFALL PÅ BOSTÄDER

### Är priserna övervärderade?

Ett prisfall på bostäder skulle kunna uppstå på grund av att fundamentala faktorer förändras framöver men priserna skulle också kunna falla därför att bostäderna nu är högre värderade än vad som motiveras av de fundamentala faktorerna, en så kallad bubbla. Om det är frågan om det ena eller det andra är naturligtvis svårt att svara på och i högsta grad beroende på vilken modell som används i analysen. I en fundamental analys bör priserna spegla de framtida diskonterade hyresintäkterna, faktiska hyror eller skugghyror<sup>37</sup> för den som äger sin egen bostad. Både hyror och skugghyror påverkas av utbud och efterfrågan på bostäder, som påverkas av räntor, skatter, hushållsinkomster och byggkostnader. Frågan är då hur stor risken är för ett prisfall, hur stort prisfallet skulle kunna bli, om det beror på fundamentala faktorer eller en bubbla, och vilka effekter det i så fall skulle kunna få för det finansiella systemet och för den reala ekonomin?

Riksbanken publicerade 2011 en omfattande utredning om riskerna på den svenska bostadsmarknaden. I huvudsak blev slutsatsen att de i internationell jämförelse höga svenska bostadpriserna kunde förklaras av ett antal fundamentala

<sup>36</sup> Amorteringstakten beräknas som den registrerade amorteringen under en viss tidsperiod dividerad med lånebeloppet. Här avses amorteringstider för att komma ner till 75 respektive 85 procents belåningsgrad. Notera också att i FI:s beräkning av den genomsnittliga amorteringstiden tas ingen hänsyn till att vissa lån slutamorteras, till exempel av dödsbon.

<sup>37</sup> Skugghyran motsvarar då värdet av de bostadstjänster som den egna bostaden levererar.

faktorer.<sup>38</sup> Detta är också Konjunkturinstitutets bedömning och något stort prisfall förväntas inte de kommande två åren, snarare en svag prisuppgång. Det sammanhänger med prognoserna för ekonomin i stort vad gäller räntor, inkomster, arbetslöshet, skatter, byggkostnader och bostadsinvesteringar. På lite längre sikt, när bolåneräntorna stiger mot den neutrala nivån, är det troligt att de reala bostadspriserna utvecklas svagt.

### Effekterna av ett prisfall

Om ett stort prisfall trots allt skulle inträffa är frågan vad effekterna skulle bli på den reala ekonomin. Den vanligast tänkta mekanismen är att hushållens förmögenhet minskar vilket drar ner hushållens konsumtion. Prisfallet gör också att det blir mindre lönsamt att bygga nya bostäder vilket påverkar bostadsinvesteringarna negativt. Detta gör att den aggregerade efterfrågan minskar och därmed också BNP. Den ekonomiska politiken kommer då att motverka efterfrågefallet, i första hand med sänkt ränta men möjligen även genom finanspolitiska åtgärder. Politiken kommer dock inte att helt neutralisera effekten på efterfrågan och sysselsättningen.

Detta resonemang utgår dock oftast från att konsumtionen gäller en representativ konsument med ett visst bostadsinnehav. Situationen är dock helt olika för de hushåll som har en stor bostadsförmögenhet, vanligtvis äldre, och hushåll som avser att köpa sin första bostad, vanligtvis yngre, eller vill byta upp sig. För de senare hushållen är prisfallet positivt eftersom bostadsköpet blir billigare, eventuellt kan tidigareläggas eller leder till ett minskat behov att spara.<sup>39</sup> I ett sådant långsiktigt framåtblickande perspektiv och med hänsyn till hushållens högst varierande situation kan effekten på konsumtionen förväntas bli liten.<sup>40</sup>

Den marginella konsumtionsbenägenheten kan också skilja sig åt mellan dessa grupper. Om de äldre hushållen har en lägre

<sup>38</sup> Se speciellt Claussen, C. A., M. Jonsson, och B. Lagerwall, "En makroekonomisk analys av bostadspriserna i Sverige", i *Riksbankens utredning om risker på den svenska bostadsmarknaden*, Sveriges riksbank, 2011, sid. 67–96, Englund, P., "Svenska huspriser i ett internationellt perspektiv", i *Riksbankens utredning om risker på den svenska bostadsmarknaden*, Sveriges riksbank, 2011, sid. 23–66 som tror att priserna kan vara svagt övervärderade men inte kommer att falla eller Bergman, U. M., och P. B. Sörensen, "Estimating fundamental house prices: A general method with an application to Sweden," memo, University of Copenhagen, 2013 samt Sörensen, P. B., "The Swedish housing market: Trends and risks", Rapport till Finanspolitiska rådet 2013/5, Finanspolitiska rådet, 2013, som i stället gör bedömningen att priserna kan vara övervärderade med ca 15 procent år 2012. Sörensen tror dock att anpassningen till den lägre fundamentala nivån går långsamt.

<sup>39</sup> Detta kan exempelvis även gälla föräldrar, speciellt i storstäderna, som har för avsikt att hjälpa sina barn med första bostadsköpet och därför har ett högt bosparande. Vid ett boprisfall skulle detta sparande minska.

<sup>40</sup> Se Buiter, W. H., "Housing wealth isn't wealth," *Economics: The Open-Access, Open-Assessment E-Journal*, 4, 2010, för en teoretisk analys.

konsumtionsbenägenhet än de yngre kan det till och med finnas en tendens till att konsumtionen ökar vid ett prisfall.

Eftersom bostäder fungerar som säkerhet för lån, inte bara för bostadsändamål, kan dock nedgången i värdet för säkerheter innebära att konsumtionen påverkas negativt vid ett prisfall.

I praktiken är det svårt att värdera dessa olika mekanismer och i makroekonomiska empiriska sammanhang används ofta en konsumtionsfunktion som innehåller förmögenhet både i form av bostäder och finansiell förmögenhet. I praktiken kommer en mängd anpassningar att ske, bland annat i den ekonomiska politiken, som skulle göra effekten mindre. Ett prisfall skulle också sänka bostadsinvesteringarna genom att lönsamheten för nybyggnation sjunker.<sup>41</sup>

Enligt en beräkning vid Riksbanken skulle BNP falla med 1,1 procent under drygt ett år vid ett husprisfall på 20 procent, simulerat i en dynamisk allmän jämviktsmodell och där effekterna framför allt beror på att hushållen minskar sin konsumtion när värdet på bostäder som säkerhet för lån faller.<sup>42</sup> I en ren tidsseriemodell får man dock nästan dubbelt så stora effekter. I Konjunkturinstitutets skattningar erhålls en effekt på BNP, via hushållens konsumtion och bostadsinvesteringarna, som är omkring 1,1 procent men då har inte hänsyn tagits till indirekta effekter.<sup>43</sup> De senare skulle kunna vara negativa, genom att kreditinstitutens risk och lånekostnader ökar, eller positiva, genom att den ekonomiska politiken motverkar effekterna.

## SLUTSATSER

I denna fördjupning ställdes frågan om hushållen lånar för mycket, det vill säga så mycket att ett prisfall på bostäder skulle ge allvarliga makroekonomiska konsekvenser. Enligt både Riksbanken och FI är den finansiella stabiliteten inte hotad. Konjunkturinstitutet finner också att hushållen i genomsnitt har en tillfredsställande ekonomisk ställning både vad gäller belåningsgrad och likviditet. Unga hushåll blir högt belånade genom bostadsköpet eftersom hyresalternativet på grund av en reglerad bostadsmarknad oftast inte finns. Dessa hushåll får därmed en förmögenhetsportfölj med hög risk. Det ligger i hushållens eget intresse att amortera för att ändra sammansättningen av portföljen och de allra flesta hushåll med bostadsbelåning över 75 procent amorterar och med i genomsnitt hög amorte-

<sup>41</sup> I Sverige har dock detta i hög grad påverkats av regleringar.

<sup>42</sup> Se Claussen, C. A., M. Jonsson, och B. Lagerwall, "En makroekonomisk analys av bostadspriserna i Sverige", i *Riksbankens utredning om risker på den svenska bostadsmarknaden*, Sveriges riksbank, 2011, sid. 67–96.

<sup>43</sup> Detta har beräknats i simuleringar med de konsumtions- och investeringsfunktioner som används i Konjunkturinstitutets prognosarbete.



ringstakt. Samtidigt finns äldre hushåll med stor fastighetsförmögenhet och lite skulder. De skulle kunna öka sin belåning, få en effektivare och mer diversifierad förmögenhetsportfölj och/eller öka sin konsumtion.<sup>44</sup> Både i Sverige och i andra länder har banker och finansbolag ökat möjligheterna för äldre hushåll att erhålla ränte- och amorteringsfria lån.

Ett isolerat prisfall på bostäder skulle troligen få begränsade realekonomiska effekter. Det skulle missgynna vissa äldre men gynna vissa yngre hushåll. Både teoretiska och empiriska erfarenheter talar för det.

Ekonomisk planering enligt livscykelhypotesen förutsätter att hushållen kan låna obegränsat. Regleringar på detta område ger därför säkra samhällsekonomiska kostnader. Detta bör beaktas och vägas mot de eventuella fördelar regleringar skulle kunna ge, om ytterligare åtgärder på detta område övervägs.

---

<sup>44</sup> Se vidare Flavin, M., och T. Yamashita, "Owner-occupied housing and the composition of the household portfolio," *American Economic Review*, 92, 2002, sid. 345–62 samt Flavin, M., och T. Yamashita, "Owner-occupied housing: Life-cycle implications for the household portfolio," *American Economic Review*, 101, 2011, sid. 609–14.

## FÖRDJUPNING

### Alternativ finanspolitik: Effekter på konjunkturåterhämtning och offentligt finansiellt sparande

**Det offentliga finansiella sparandet är negativt och i takt med att konjunkturen förbättras prognostiseras åtstramande finanspolitiska åtgärder för att sparandet ska nå överskottsmålets nivå 2017, då ekonomin bedöms vara i konjunkturell balans. En mer konjunkturstabiliserande inriktning på finanspolitiken ger en snabbare återhämtning till priset av sämre uppfyllelse av överskottsmålet enligt regeringens indikatorer. På motsvarande sätt ger en mer budgetförstärkande inriktning på finanspolitiken en bättre uppfyllelse av överskottsmålet till priset av en senarelagd konjunkturåterhämtning. Syftet med fördjupningen är utgöra ett underlag för finanspolitiska överväganden genom att visa på nuvarande målkonflikt mellan konjunkturstabilisering och uppfyllandet av överskottsmålet enligt regeringens indikatorer.**

Finanspolitiken påverkar både den konjunkturella utvecklingen och det offentliga sparandet via så kallade automatiska stabilisatorer och aktiva finanspolitiska åtgärder. Hur finanspolitiken kommer att bedrivas de kommande åren beror bland annat på hur regeringen väger, å ena sidan, behovet av konjunkturstabilisering och, å andra sidan, uppfyllandet av överskottsmålet enligt sina egna indikatorer.

Överskottsmålet innebär att det offentliga sparandet ska uppgå till 1 procent av BNP över en konjunkturcykel. Regeringen använder fem indikatorer i syfte att bedöma om finanspolitiken är i linje med överskottsmålet. I denna fördjupning används dessa indikatorer för att beräkna hur olika finanspolitiska antaganden påverkar regeringens indikatorer för om överskottsmålet uppfylls.

Två alternativa finanspolitiska scenarier presenteras tillsammans med Konjunkturinstitutets prognostiserade finanspolitik. I det ena scenariot bedrivs en mer konjunkturstabiliserande finanspolitik vilket dock medför att uppfyllandet av överskottsmålet blir än sämre enligt regeringens indikatorer. I det andra scenariot bedrivs en mer budgetförstärkande politik vilket dock medför att konjunkturåterhämtningen blir senarelagd. Genom att belysa denna målkonflikt är syftet med fördjupningen att utgöra ett underlag till finanspolitiska överväganden de kommande åren.

Fördjupningen inleds med en principiell diskussion kring finanspolitik som stabiliseringspolitiskt verktyg över konjunktur-

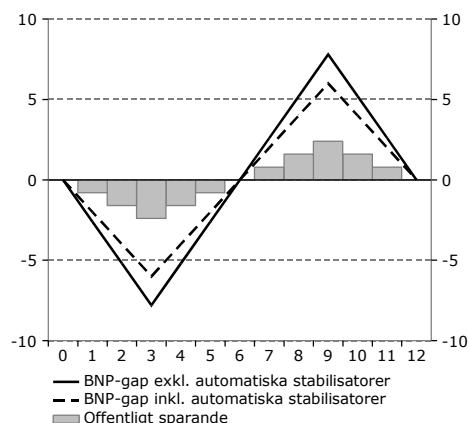
cykeln. Därefter beskrivs de två alternativa finanspolitiska scenarierna. I de två följande avsnitten visas makroekonomiska effekter av de alternativa scenarierna samt hur regeringens indikatorer för överskottsmalet påverkas.

## Finanspolitik som stabiliseringspolitiskt verktyg: en principdiskussion

Även om det finns olika uppfattningar om hur finanspolitiken ska bedrivas över konjunkturcykeln råder konsensus kring att finanspolitiken ska användas aktivt så bör den vara kontra-cyklisk. Det innebär att finanspolitiken syftar till att öka resursutnyttjandet under lågkonjunkturer och minska resursutnyttjandet under högkonjunkturer.<sup>45</sup> I detta avsnitt illustreras dessa principer med hjälp av ett stiliserat exempel. Avsnittet inleds med en diskussion kring automatiska stabilisatorer.

**Diagram 44 BNP-gap och automatiska stabilisatorer: Fiktivt exempel**

Procent av potentiell BNP respektive BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

### AUTOMATISKA STABILISATORER MINSKAR KONJUNKTURSÄNGNINGARNA

Finanspolitiken består i huvudsak av två delar: automatiska stabilisatorer och aktiva åtgärder som kräver politiska beslut. Automatiska stabilisatorer verkar för att det offentliga sparandet reagerar kontra-cykliskt utan att några politiska beslut tas. En lägre BNP-tillväxt och en högre arbetslöshet ger lägre skatteinkomster och högre arbetslöshetsrelaterade utgifter. Det offentliga sparandet, det vill säga inkomster minus utgifter, faller därför som andel av BNP vid en tillräckligt stor konjunkturedgång.<sup>46</sup> De automatiska stabilisatorerna bidrar till att BNP och därmed resursutnyttjandet blir högre jämfört med en situation utan automatiska stabilisatorer (se diagram 44).

Det är också viktigt att notera att de automatiska stabilisatorernas effekt på konjunkturutvecklingen har minskat betydligt åren 2007–2012 jämfört med åren 1995–2006. Det beror bland

<sup>45</sup> För en diskussion, se "Konjunkturinstitutets finanspolitiska tankesamling", Specialstudie nr. 16, Konjunkturinstitutet, 2008.

<sup>46</sup> Det gäller dock inte nödvändigtvis om konjunkturedgången är begränsad. Det beror på att vissa offentliga utgifter är nominellt oförändrade eller ökar långsammare än nominell BNP i avsaknad av politiska beslut vid en balanserad konjunkturutveckling. Om konjunkturedgången är begränsad kan de offentliga utgifterna öka långsammare än BNP. Vid en sådan utveckling förstärks det offentliga sparandet som andel av BNP eftersom skatteinkomsternas andel av BNP normalt påverkas mycket lite av konjunkturutvecklingen. I det fiktiva exemplet i detta avsnitt antas dock att konjunktursvängningarna är tillräckligt stora för att det offentliga sparandet som andel av BNP, i avsaknad av politiska beslut, minskar i konjunkturedgång och ökar i konjunkturuppgång. För en djupare analys av hur offentligt sparande påverkas av att vissa offentliga utgifter är nominellt oförändrade i avsaknad av politiska beslut, se fördjupningen "Konjunkturinstitutets bedömning av reformutrymmet", *Konjunkturläget*, mars 2013.

annat på ett lägre skattetryck och på en lägre ersättningsgrad i arbetslöshetsförsäkringen. Den så kallade budgetelasticiteten, det vill säga hur det offentliga sparandet som andel av BNP förändras då BNP förändras 1 procentenhet, har halverats från 0,8 1996–2006 till 0,4 2007–2012.<sup>47</sup> Det indikerar att den konjunkturstabiliserande effekten från de automatiska stabilisatorerna också kan ha halverats. För att uppnå samma grad av konjunkturstabilisering krävs mer aktiv finanspolitik nu jämfört med perioden 1995–2006.

### GENERELLA PROBLEM MED AKTIV FINANSPOLITIK

I princip kan man stabilisera ekonomin med aktiv finanspolitik, men det stiliserade exemplet nedan bortser från en rad generella problem. Bland annat finns en tidsfördröjning mellan identifikation av stabiliseringspolitiskt behov och när åtgärden kan sättas i verket och, slutligen, få effekt. Beslut behöver därför delvis baseras på prognoser, vilka inte alltid är tillförlitliga. Detta kan vara ett motiv till att finanspolitiken främst används som ett stabiliseringspolitiskt instrument då ekonomin är förhållandevis långt ifrån balans.<sup>48</sup> Därutöver behöver hänsyn tas till överskottsmålet. Som diskuteras i avsnitten nedan finns för närvarande en målkonflikt mellan å ena sidan konjunkturstabilisering och, å andra sidan, uppfyllande av överskottsmålet enligt regeringens indikatorer.

Överskottsmålet i Sverige och Stabilitets- och tillväxtpakten inom EU kan ses som en reaktion på den historiska erfarenheten av att regeringar i många länder har tenderat att bedriva en för expansiv politik med underskott i genomsnitt som följd (så kallad *deficit bias*).<sup>49</sup> Om en expansiv finanspolitik i lågkonjunkturer följs av för lite åtstramning i högkonjunkturer riskerar detta leda till växande underskott och stigande offentlig skuldsättning. Det offentliga sparandet kan därigenom bli lägre i genomsnitt än de mål som har satts upp. Överskottsmålet i Sverige bidrar till att minska sannolikheten för att en situation uppkommer där de offentliga finanserna riskerar en ohållbar utveckling som kan leda till ett urholkat förtroende på de finansiella marknaderna.

### Finanspolitiska begrepp

**Finanspolitikens inriktning** ett enskilt år bedöms utifrån förändringen av det konjunkturjusterade sparandet som andel av potentiell BNP (se förklaring nedan). Ett konjunkturjusterat sparande som minskar som andel av potentiell BNP indikerar att finanspolitiken är *expansiv* med avseende på resursutnyttjandet i ekonomin. Det kan bero på att de konjunkturjusterade skatteintäkterna inte ökar i takt med potentiell BNP, att de potentiella offentliga utgifterna ökar snabbare än potentiell BNP eller på en kombination av båda dessa faktorer. På motsvarande sätt indikerar ett konjunkturjusterat sparande som ökar som andel av potentiell BNP att finanspolitiken är *åtstramande*. *Neutral* finanspolitik föreligger slutligen då det konjunkturjusterade sparandet är oförändrat som andel av potentiell BNP.

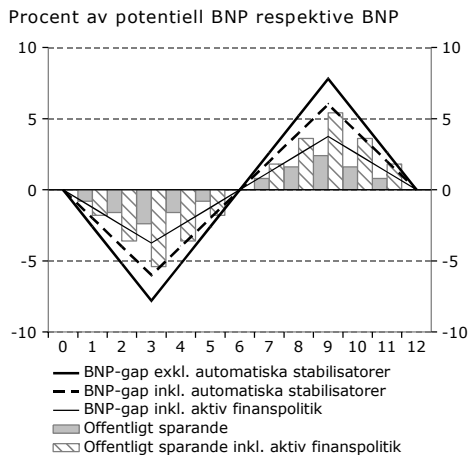
**Det konjunkturjusterade sparandet** är en beräkning av vad den offentliga sektorns finansiella sparande skulle vara vid ett balanserat resursutnyttjande (neutral konjunktur) och en normal sammansättning av skattebaserna. Det anges vanligtvis som andel av potentiell BNP.

<sup>47</sup> Se fördjupningen "Överskottsmålet för offentliga finanser", *Konjunkturläget*, mars 2013.

<sup>48</sup> För en diskussion, se Burda, M. och C. Wyplosz, *Macroeconomics: A European text*, Oxford University Press, 2009.

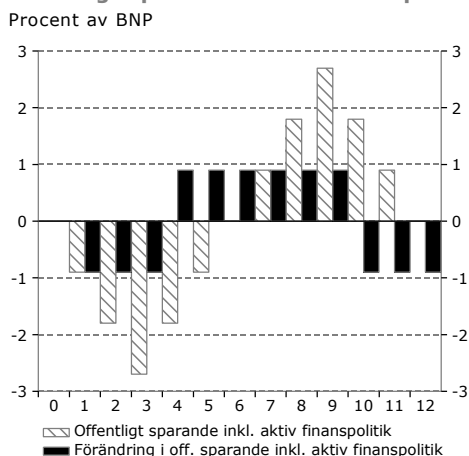
<sup>49</sup> Se Balassone, F. och M. Francese, "Cyclical asymmetry in fiscal policy, debt accumulation and the treaty of Maastricht", Discussion paper 531, Bank of Italy, 2004 och Mayr, K. och J. Scharler, "Asymmetric fiscal stabilization policy and the public deficit: Theory and evidence", Working paper 2009:8, University of Vienna.

**Diagram 45 BNP-gap, automatiska stabilisatorer och aktiv finanspolitik: Fiktivt exempel**



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 46 Nivå och förändring i offentligt sparande: Fiktivt exempel**



Källa: Konjunkturinstitutet.

### AKTIVA FINANSPOLITISKA ÅTGÄRDER KAN MINSKA KONJUNKTURSÄNGNINGARNA

Utöver de automatiska stabilisatorerna kan finanspolitiken påverka konjunkturutvecklingen via aktiva åtgärder. Dessa kan vara av både temporär och permanent karaktär.<sup>50</sup> Exempel på temporära åtgärder är:

- arbetsmarknadspolitik
- offentliga investeringar
- statsbidrag till kommunerna<sup>51</sup>
- storlek på rot- och rut-avdrag

I diagram 45 visas effekterna av att storleken på de temporära finanspolitiska åtgärderna ökar när lågkonjunkturen förvärras under perioden 1–3. Det medför att det offentliga sparandet successivt försämras och är som lägst när lågkonjunkturen är som djupast (se streckade staplar). Det omvända gäller i en konjunkturuppgång. Denna finanspolitiska princip innebär att resursutnyttjandet varierar mindre (se tunn, heldragen linje).

Det är viktigt att hålla isär *nivå* respektive *förändring* i det offentliga sparandet. Som framgår av diagram 46 ökar de finanspolitiska åtgärderna (och därmed det offentliga underskottet) period 1–3 och är som störst period 3 då lågkonjunkturen är som djupast. Relativt en situation med fullt resursutnyttjande så gäller följande i period 3 för de ovan exemplifierade temporära finanspolitiska åtgärderna:

- högst antal personer i arbetsmarknadspolitiska program<sup>52</sup>
- högst antal miljarder kronor i offentliga investeringar
- högst antal miljarder kronor i statsbidrag till kommunerna
- störst avdrag för rot- och rut-tjänster

<sup>50</sup> Som beskrivs i fördjupningen "Konjunkturinstitutets bedömning av reformutrymmet", *Konjunkturläget*, mars 2013, ökar det offentliga sparandet om inga aktiva finanspolitiska beslut tas. Det beror på att den offentliga sektorns skatteinkomster automatiskt ökar när BNP och lönesumman stiger medan många av den offentliga sektorns utgifter inte gör det. Det innebär att beslut om permanenta skattesänkningar eller utgiftshöjningar behöver fattas löpande i syfte att nå ett sparande som i genomsnitt uppfyller överskotts målet. Den konjunkturrella situationen kan vara viktig att beakta när permanenta åtgärder vidtas så att de inte förstärker konjunkturrella variationer.

<sup>51</sup> Kan leda till ökad kommunal konsumtion och/eller mindre omfattande kommunala skattehöjningar jämfört med Konjunkturinstitutets prognos.

<sup>52</sup> Här antas att dynamiken för BNP-gap och arbetslöshet sammanfaller. Mer realistiskt är att arbetslösheten är som högst ca ett år efter BNP-gapet är som lägst. Principiellt innebär det att de olika finanspolitiska åtgärderna inte exakt behöver sammanfalla. I praktiken är dock osäkerheten så pass stor kring konjunkturutvecklingen att det inte är lönt att försöka hitta perfekt timing.

Under period 4–5 sker en konjunkturuppgång (se diagram 46). Då minskas även den aktiva finanspolitiken vilket tillsammans med utvecklingen av de automatiska stabilisatorerna förbättrar det offentliga sparandet. Antalet personer i arbetsmarknadspolitiska åtgärder är färre period 4 jämfört med period 3 men förstås fler jämfört med period 0, då resursutnyttjandet är balanserat (och motsvarande för de andra finanspolitiska instrumenten).

Då de finanspolitiska åtgärderna minskar i omfattning (till exempel period 4) benämner Konjunkturinstitutet den finanspolitiska inriktningen *för ett enskilt år* som åtstramande med avseende på resursutnyttjandet (se förklaring i marginalen). Det är dock viktigt att poängtera att finanspolitiken period 1–5 sammantaget kan benämnas som expansiv, då till exempel den genomsnittliga nivån på offentliga investeringar är högre under perioden 1–5 jämfört med konjunkturrell balans. Resursutnyttjandet är därmed också mindre negativt period 1–5 jämfört med en situation utan aktiv finanspolitik (se diagram 45).

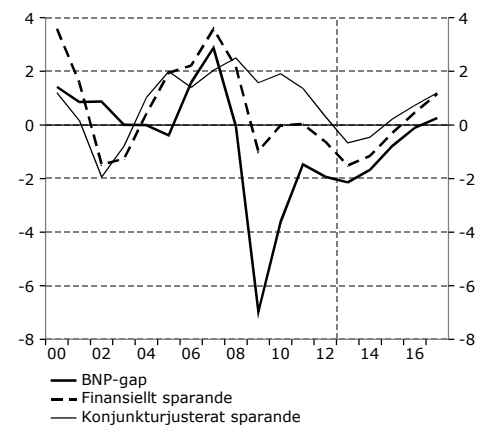
## Finanspolitisk utveckling 2000–2012, finanspolitisk prognos 2013–2017 och alternativa scenarier

En tillbakablick på det gångna decenniet ger en något blandad bild av finanspolitikens anpassning till konjunkturen. En grov indikator på anpassningen är förändringen av det konjunkturjusterade sparandet i förhållande till BNP-gapet (se principdiskussionen i avsnittet ovan). Indikatorn är grov, bland annat eftersom den beror på utvecklingen av potentiell BNP som inte är direkt observerbar, varken i realtid eller retroaktivt.

2000-talet inleddes med ett förhållandevis balanserat resursutnyttjande. BNP-gapet, enligt Konjunkturinstitutets bedömning, minskade från 1,5 procent till strax under noll procent mellan 2000 och 2005 (se diagram 47). Det konjunkturjusterade sparandet sjönk inledningsvis under samma period, men steg sedan med 4 procentenheter mellan 2002 och 2005.

Efter två år av hög tillväxt och relativt högt offentligt sparande, 2006–2007, kom finanskrisen 2008, som bidrog till ett snabbt avtagande resursutnyttjande i ekonomin; BNP-gapet sjönk till –7 procent 2009. Minskningen i det konjunkturjusterade sparandet var dock förhållandevis liten 2008–2011. Det konjunkturjusterade sparandet förblev omkring 2 procent och finanspolitiken var därmed i det närmaste *acyklisk*, det vill säga varken procyklisk eller kontracyklisk. Först 2012 föll det konjunkturjusterade sparandet mer påtagligt. Den expansiva finans-

**Diagram 47 BNP-gap och finanspolitik**  
Procent av potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

### Målkonflikter i finanspolitiken

En grundläggande stabiliseringspolitisk princip är att finanspolitiken bör ges en expansiv inriktning i situationer av lågt resursutnyttjande och högt offentligt sparande. När resursutnyttjandet å andra sidan är högt och det offentliga sparandet är lågt, bör finanspolitiken enligt samma princip föras i en åtstramande riktning.

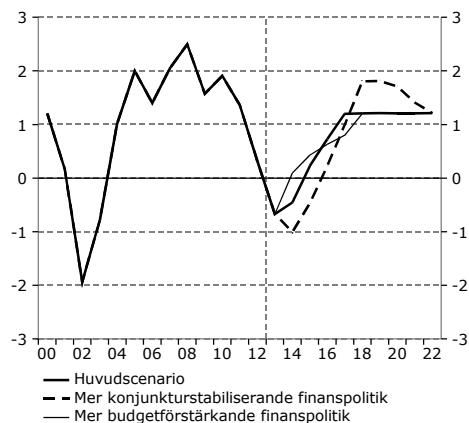
En målkonflikt kan uppstå då både resursutnyttjandet och sparandet är högt. Ifall sparandet minskas för att vara i linje med överskottsålet, riskerar ekonomin att överhettas och man frångår därmed stabiliseringspolitiska mål. Likaledes kan en målkonflikt uppstå i situationer av lågt resursutnyttjande och lågt offentligt sparande. För att nå överskottsålet, bör sparandet höjas, men en sådan åtgärd förvärrar då läget i ekonomin och recessionen riskerar att bli djupare och att förlängas.

Matrisen nedan illustrerar vilka finanspolitiska signaler och målkonflikter de fyra olika situationerna ger.

		Sparande	
		högt	lågt
Resurs- utnyttjande	högt	målkonflikt	finanspolitisk åtstramning
	lågt	finanspolitisk expansion	målkonflikt

**Diagram 48 Konjunkturjusterat sparande**

Procent av potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

politiska fas som då inleddes förväntas övergå till en neutral politik 2014, följt av åtstramande politik 2015 och framåt. Det faktiska finansiella sparandet har under perioden 2000–2012 ett något mer konsekvent konjunkturkliskt mönster, vilket beror på utvecklingen av de automatiska stabilisatorerna.

Konjunkturinstitutets prognos för finanspolitiken i år och nästa år styrs i stor utsträckning av förslag och aviseringar i budgetpropositionen och vårpropositionen. På medellång sikt, 2015–2017, bygger prognosen på att det konjunkturjusterade sparandet ska uppgå till 1,2 procent av BNP när ekonomin är i konjunkturrell balans, det vill säga 2017 (se avsnittet ”Finanspolitik” i detta kapitel). Det innebär sammantaget en konjunkturklisk inriktning på finanspolitiken 2012–2017.

### ALTERNATIVA FINANSPOLITISKA SCENARIER

I denna fördjupning studeras två alternativa finanspolitiska scenarier som jämförs med Konjunkturinstitutets prognos (huvudscenariot). Scenarierna illustrerar målkonflikten mellan, å ena sidan, konjunkturstabiliserande ambitioner och, å andra sidan, uppfyllande av överskottsålet enligt regeringens indikatorer (denna målkonflikt förklaras i marginalen).

I det första scenariot prioriteras inledningsvis konjunkturåterhämtning framför uppfyllelsen av överskottsålet enligt regeringens indikatorer. I det andra scenariot prioriteras i stället inledningsvis återgången till ett offentligt sparande som enligt regeringens indikatorer är mer i linje med överskottsålet. Båda scenarierna är betingade på att statsskulden ska vara den samma 2022 som i huvudscenariot. Skillnaderna mellan scenarierna ligger därmed i hur de finanspolitiska åtgärderna fördelas mellan åren under perioden.

I det första scenariot med mer konjunkturstabiliserande finanspolitik görs fler finanspolitiska satsningar 2014. I stället för de 20 miljarder kronor i ofinansierade åtgärder som antas i huvudscenariot 2014, satsas 40 miljarder kronor. För att åtgärderna inte långsiktigt ska påverka nivån på statsskulden krävs en relativt kraftig åtstramning med början 2015 (se streckad linje i diagram 48). Det konjunkturjusterade sparandet överstiger 1,2 procent av potentiell BNP 2018–2021 och återgår till 1,2 procent 2022.

Scenariot med mer budgetförstärkande finanspolitik utgår i stället från att finanspolitiken blir åtstramande 2014 genom att inga ofinansierade åtgärder genomförs (se tunn, heldragen linje i diagram 48). Finanspolitiken är därefter fortsatt åtstramande fram till 2018, då det konjunkturjusterade sparandet når 1,2 procent av potentiell BNP. Med en åtstramande finanspolitik

redan 2014 krävs en något mindre åtstramning än i huvudscenariot de följande åren.

De temporära finanspolitiska avvikelserna i scenarierna, jämfört med Konjunkturinstitutets prognos, fördelas schablonmässigt på 50 procent transfereringar (eller skatter) riktade till hushållet, 45 procent offentlig konsumtion och 5 procent offentliga investeringar. Det innebär att utgifterna behåller sin nuvarande sammansättning.

I följande avsnitt analyseras de makroekonomiska effekterna av dessa alternativa finanspolitiska scenarier och jämförs med Konjunkturinstitutets prognos. Därefter studeras effekterna på de offentliga finanserna och i vilken grad scenarierna är förenliga med överskottsmålet enligt regeringens indikatorer.

## Makroekonomiska effekter av en mer konjunkturstabiliserande respektive budgetförstärkande finanspolitik

I detta avsnitt presenteras makroekonomiska effekter av de två alternativa finanspolitiska scenarierna som beskrevs ovan. I båda scenarierna antas den temporärt avvikande finanspolitiken inte påverka ekonomins långsiktiga utveckling. Beräkningarna har gjorts med hjälp av Konjunkturinstitutets dynamiska allmänna jämviktsmodell KIMOD.

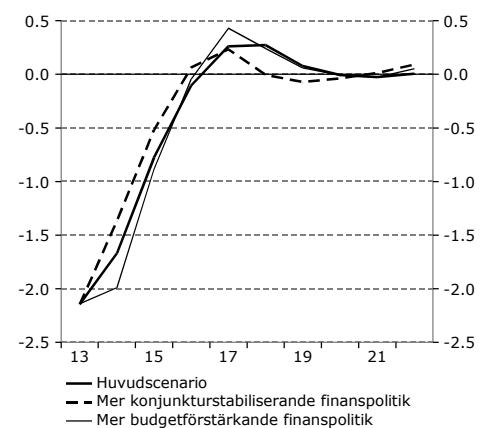
### EN MER KONJUNKTURSTABILISERANDE FINANSPOLITIK GER EN SNABBARE ÅTERHÄMTNING

Den mer konjunkturstabiliserande finanspolitiken leder till en ökad efterfrågan från såväl offentlig sektor som från hushåll relativt huvudscenariot. Konjunkturåterhämtningen påskyndas, vilket illustreras av att BNP-gapet blir mindre negativt 2014–2017 (se diagram 49 och tabell 13). Den ökade efterfrågan leder även till att arbetslösheten faller tillbaka snabbare (se diagram 50).

Den snabbt fallande arbetslösheten leder till en press uppåt på lönerna, vilket bidrar till att KPIF-inflationen överstiger 2 procent 2016 (se diagram 51). För att dämpa pristrycket låter Riksbanken reporäntan vara högre än i huvudscenariot 2014–2016 (se diagram 52). Den åtstramande finanspolitiken 2018–2021 dämpar BNP-tillväxten och ger en arbetslöshet som är tillfälligt högre än i huvudscenariot.

**Diagram 49 BNP-gap**

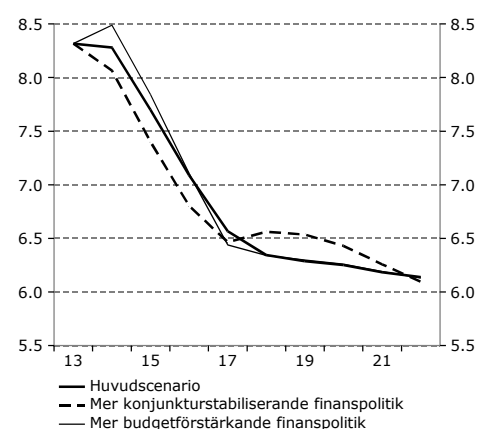
Procent av potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 50 Arbetslöshet**

Procent av arbetskraften

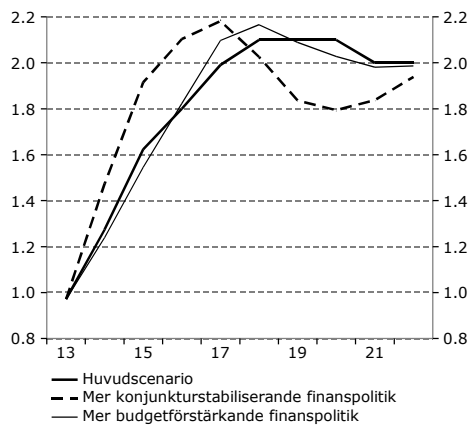


Källa: Konjunkturinstitutet.



**Diagram 51 KPIF**

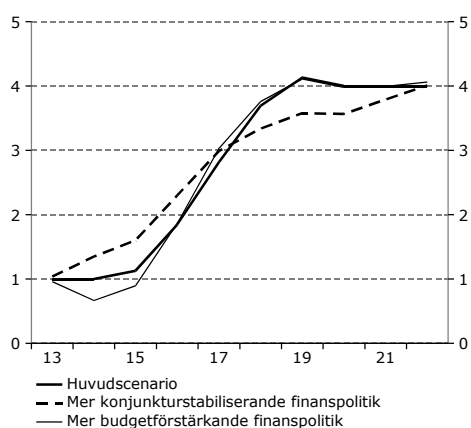
Procentuell förändring



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 52 Reporänta**

Procent



Källa: Konjunkturinstitutet.

**EN MER BUDGETFÖRSTÄRKANDE FINANSPOLITIK GER EN LÅNGSAMMARE ÅTERHÄMTNING**

Vid en mer budgetförstärkande finanspolitik förstärks sparatet redan 2014, vilket leder till att BNP-gapet blir mer negativt och arbetslösheten högre (se diagram 49 och diagram 50). Riksbanken låter reporäntan vara lägre än i huvudscenariot 2014–2015 för att stimulera BNP-tillväxten. Från 2017 och framåt utvecklas BNP och arbetslöshet i linje med huvudscenariot.

**SAMMANTAGET HÖGRE RESURSUUTNYTTJANDE MED EN MER KONJUNKTURSTABILISERANDE FINANSPOLITIK**

I tabell 13 redovisas en sammanfattning av effekterna. En mer konjunkturstabiliserande finanspolitik ger både ett mindre negativt BNP-gap, lägre arbetslöshet och en inflation närmare målet under perioden 2014–2017 jämfört med huvudscenariot. För perioden 2018–2022 är BNP-gapet i genomsnitt noll men arbetslösheten är något högre jämfört med huvudscenariot. Inflationen är lägre än i huvudscenariot men avvikelser från inflationsmålet är detsamma.

En mer budgetförstärkande finanspolitik ger ett mer negativt BNP-gap och en något högre arbetslöshet 2014–2015. För perioden 2014–2017 är skillnaderna mindre. Eftersom det inte behövs någon ytterligare åtstramning 2018–2022 blir den makroekonomiska utvecklingen snarlik den i huvudscenariot.

**Tabell 13 Sammanfattning**

Medelvärde för respektive period

	BNP-gap <sup>1</sup>		Arbetslöshet <sup>2</sup>		KPIF <sup>3</sup>	
	2014–2017	2018–2022	2014–2017	2018–2022	2014–2017	2018–2022
Huvudscenariot	-0,6	0,1	7,4	6,2	1,7	2,1
Mer konjunkturstabiliserande finanspolitik	-0,4	0,0	7,2	6,4	1,9	1,9
Mer budgetförstärkande finanspolitik	-0,6	0,1	7,5	6,2	1,7	2,1

<sup>1</sup> Procent av potentiell BNP. <sup>2</sup> Procent av arbetskraften. <sup>3</sup> Procentuell förändring.

Källa: Konjunkturinstitutet.

## Finansiellt sparande och överskottsmålets uppfyllelse under alternativa finanspolitiska scenarier

### EFFEKTER PÅ DET FINANSIELLA SPARANDET

En mer konjunkturstabiliserande finanspolitik innebär att de offentliga utgifterna är högre som andel av BNP än i huvudscenariot fram till 2017. Utgiftsökningen kompenseras dock delvis av att de automatiska stabilisatorerna påverkas positivt av den starkare makroekonomiska utvecklingen. Det finansiella sparandet blir likväl lägre än i huvudscenariot fram till 2017 (se diagram 53 och diagram 54). Eftersom den mer konjunkturstabiliserande finanspolitiken är betingad på att statsskulden ska vara oförändrad 2022, måste det finansiella sparandet öka relativt kraftigt mellan 2015 och 2017. En sådan åtstramning skulle innebära skattehöjningar eller utgiftsnedskärningar i en omfattning som kan vara svår att få politiskt stöd för.

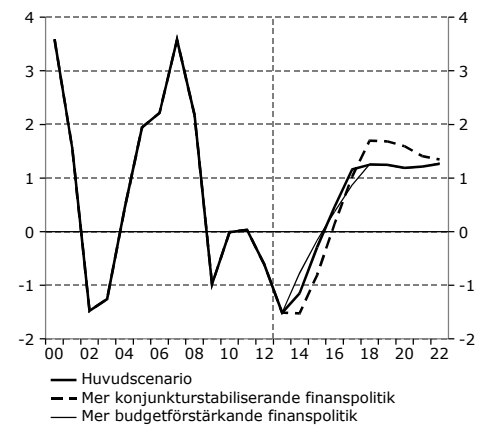
Scenariot med mer budgetförstärkande finanspolitik innebär ett mer negativt BNP-gap, lägre sysselsättning och långsammare löneutveckling till och med 2017, jämfört med både huvudscenariot och scenariot med mer konjunkturstabiliserande finanspolitik. Effekten på det finansiella sparandet är i princip spegelvänd jämfört med föregående scenario. Åtstramningen bidrar till att minska de offentliga utgifterna som andel av BNP. De automatiska stabilisatorerna, i form av ökade sociala transfereringar, motverkar dock delvis den positiva effekten på det finansiella sparandet. Sammantaget ökar det finansiella sparandet som andel av BNP inledningsvis, jämfört med huvudscenariot, men är 2018 och framåt på samma nivå som i huvudscenariot (se diagram 53 och diagram 54).

### REGERINGENS INDIKATORER FÖR ÖVERSKOTTSMÅLET

Det finns inget enskilt mått för att bedöma hur finanspolitiken förhåller sig till överskottsmålet. Regeringen använder fem indikatorer för att följa upp överskottsmålet. Som *bakåtblickande* indikatorer används ett faktiskt och ett konjunkturjusterat tioårsnitt av det finansiella sparandet. Som *framåtblickande* indikatorer används den så kallade sjuårsindikatorn, som består av det sjuåriga centrerade medelvärdet av det finansiella sparandet.<sup>53</sup>

Diagram 53 Finansiellt sparande i offentlig sektor

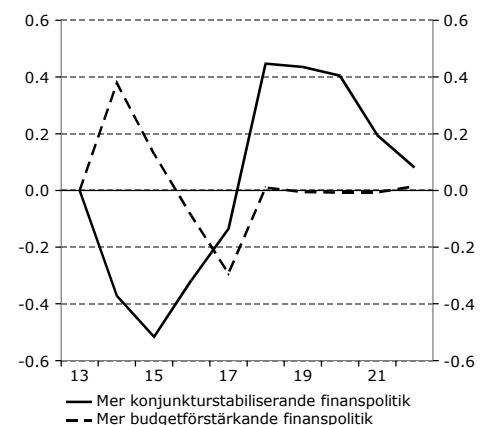
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 54 Finansiellt sparande i offentlig sektor, avvikelse mot huvudscenariot

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

<sup>53</sup> Det sjuåriga centrerade medelvärdet utgör genomsnittet för innevarande år, de tre föregående åren och de tre efterföljande åren. För 2013 baseras det alltså på åren 2010–2016.

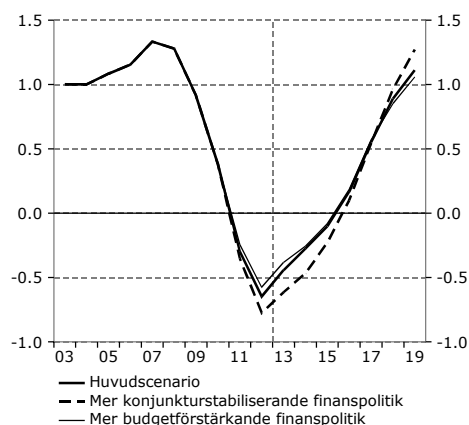
Sjuårsindikatorn redovisas även i konjunkturjusterad form. Som en tredje framåtblickande indikator används den förväntade utvecklingen av det strukturella sparandet.<sup>54</sup>

I denna fördjupning analyseras hur regeringens indikatorer utvecklas i de olika scenarierna i syfte att utgöra ett underlag för ekonomisk-politiska beslut de kommande åren.<sup>55</sup> Indikatorerna har beräknats så långt fram i tiden som möjligt i de olika scenarierna, trots att de inte normalt används på detta sätt av regeringen.<sup>56</sup> Beräkningen är gjord för att illustrera hur indikatorerna skulle falla ut *ex post* om alternativscenarierna realiserades.

Beräkningen av regeringens indikatorer grundar sig på Konjunkturinstitutets makro- och finanspolitiska prognos, vilket skapar avvikelser från regeringens indikatorvärden. I vårpropositionen beräknade regeringen den konjunkturjusterade sjuårsindikatorn till 1,1 procent för nästa år. Enligt Konjunkturinstitutets beräkning är motsvarande indikator bara 0,5 procent. Att indikatorn skiljer sig så mycket åt beror dels på att regeringen är mer optimistisk om den potentiella BNP-tillväxten framöver, dels på att regeringens prognos bygger på antagandet om oförändrade regler inom finanspolitiken. Med oförändrade regler minskar det offentliga åtagandet, både vad gäller offentlig konsumtion och transfereringar. Sammantaget leder detta till en betydligt större budgetförstärkning 2014 i regeringens prognos, jämfört med Konjunkturinstitutets prognos, och därmed till ett högre finansiellt sparande.

**Diagram 55 Sjuårsindikatorn, finansiellt sparande**

Procent av BNP

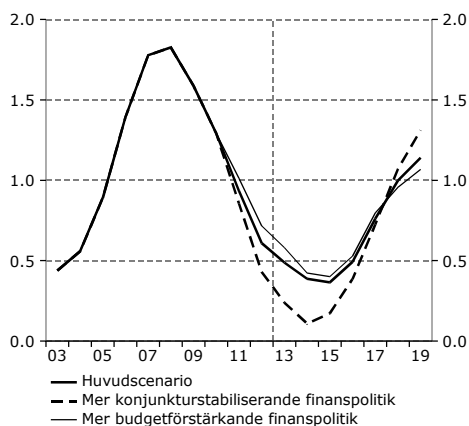


Anm. Sjuårigt centrerat medelvärde av finansiellt sparande i offentlig sektor.

Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 56 Sjuårsindikatorn, konjunkturjusterat sparande**

Procent av BNP



Anm. Sjuårigt centrerat medelvärde av konjunkturjusterat sparande i offentlig sektor.

Källa: Konjunkturinstitutet.

#### INDIKATORERNA LÅNGT FRÅN 1 PROCENT I SAMTLIGA SCENARIER

I tabell 14 och i diagram 55 till diagram 58 redovisas de beräknade indikatorerna för huvudscenariot och de två alternativscenarierna. Avvikelsen från huvudscenariot är relativt liten i alternativscenarierna jämfört med hur mycket huvudscenariot avviker från 1 procent dessa år. Det är därför inte möjligt att utifrån indikatorerna skilja ut något av scenarierna som förenligt med överskottsmålet medan något annat inte är det. Samtliga indikatorer i samtliga scenarier avviker tydligt från 1 procent vid någon tidpunkt. Klart är dock att uppfyllelsen av överskottsmålet enligt regeringens indikatorer försämras i scenariot med en mer kon-

<sup>54</sup> Det strukturella sparandet är ett mått på offentliga sektorns finansiella sparande, rensat för konjunkturrella och extraordinära effekter. Det påminner därmed om Konjunkturinstitutets mått på det konjunkturjusterade sparandet, även om beräkningsmetoden skiljer sig åt något.

<sup>55</sup> För Konjunkturinstitutets principer kring överskottsmålet, se fördjupningen "Överskottsmålet för offentliga finanser", *Konjunkturläget*, mars 2013.

<sup>56</sup> I 2013 års ekonomiska vårproposition beräknades sjuårsindikatorn för 2012–2014 och tioårsindikatorn för 2012.

junkturstabiliserande finanspolitik och förbättras med en mer budgetförstärkande finanspolitik. Scenariot med konjunktursta- bilisering kräver en relativt kraftigt åtstramande finanspolitik 2015–2018. Skulle en sådan åtstramning misslyckas hamnar spa- randet i detta scenario än längre från överskottsmålet enligt rege- ringens indikatorer.

**Tabell 14 Beräkning av regeringens indikatorer**

Procent av BNP respektive potentiell BNP

	2014	2019	2022	Genom- snitt
<b>Huvudscenario</b>				
Sjuårsindikatorn, faktisk	-0,3	1,1	..	0,4
Sjuårsindikatorn, konj.just.	0,4	1,1	..	0,7
Tioårsindikatorn, faktisk	0,6	0,1	0,5	0,2
Tioårsindikatorn, konj.just.	1,2	0,7	0,7	0,8
Konjunkturjusterat sparande	-0,5	1,2	1,2	0,9
<b>Mer konjunkturstabiliserande finanspolitik</b>				
Sjuårsindikatorn, faktisk	-0,5	1,3	..	0,4
Sjuårsindikatorn, konj.just.	0,1	1,3	..	0,6
Tioårsindikatorn, faktisk	0,5	0,0	0,5	0,2
Tioårsindikatorn, konj.just.	1,1	0,6	0,7	0,7
Konjunkturjusterat sparande	-1,0	1,8	1,2	0,9
<b>Mer budgetförstärkande finanspolitik</b>				
Sjuårsindikatorn, faktisk	-0,3	1,1	..	0,4
Sjuårsindikatorn, konj.just.	0,4	1,1	..	0,7
Tioårsindikatorn, faktisk	0,6	0,1	0,5	0,2
Tioårsindikatorn, konj.just.	1,3	0,7	0,7	0,9
Konjunkturjusterat sparande	0,1	1,2	1,2	0,9

Anm. Genomsnitt avser perioden 2014–2019 för sjuårsindikatorn och perioden 2014–2022 för tioårsindikatorn och konjunkturjusterat sparande.

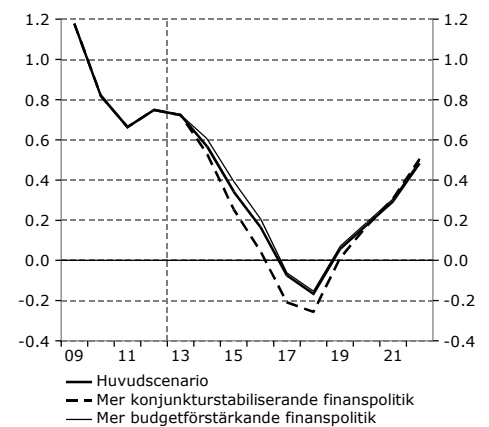
Källa: Konjunkturinstitutet.

## Avslutande kommentarer

Nuvarande lågkonjunktur med ett offentligt sparande som ligger under överskottsmålet enligt flertalet av regeringens indikatorer innebär en målkonflikt för finanspolitiken de kommande åren. En mer konjunkturstabiliserande finanspolitik ger en snabbare återhämtning till priset av att uppfyllandet av överskottsmålet enligt regeringens indikatorer försämras. Vid en mer budgetför- stärkande finanspolitik gäller det omvända; uppfyllandet av över-

**Diagram 57 Tioårigt genomsnitt för finansiellt sparande**

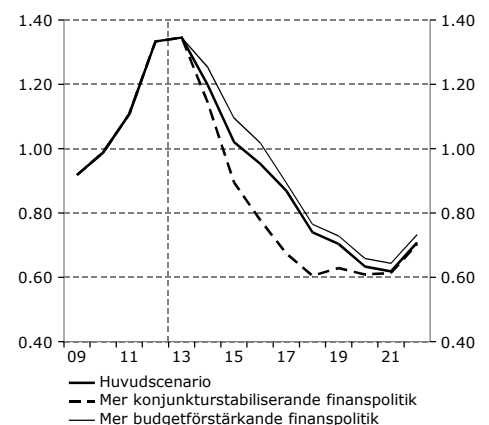
Procent av BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 58 Tioårigt genomsnitt för konjunkturjusterat sparande**

Procent av BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

skottsmålet förbättras enligt regeringens indikatorer till priset av att konjunkturåterhämtningen blir senarelagd. Vilken finanspolitisk strategi som väljs är en politisk fråga och beror på vilken vikt som läggs vid konjunkturstabilisering respektive överskottsmål.

Utöver modellberäkningarna bör enligt Konjunkturinstitutets uppfattning även ytterligare, mer kvalitativa aspekter, beaktas när finanspolitiken vägs av de kommande åren. Bland dessa kan följande nämnas:

- Automatiska stabilisatorer har minskat kraftigt sedan 2006 och bidrar därför till markant mindre konjunkturstabilisering jämfört med tidigare. Det innebär att det för givna stabiliseringspolitiska ambitioner finns större behov av aktiv finanspolitik.
- Enligt Konjunkturinstitutets prognos blir lågkonjunkturen mycket lång; 2009–2016. Långtidsarbetslösheten är redan hög och kommer stiga ytterligare de kommande åren. Det finns en betydande risk att denna lågkonjunktur får långvarigt negativa effekter på framtida sysselsättning.
- En mer konjunkturstabiliserande finanspolitik i närtid innebär ett relativt kraftigt åtstramningsbehov åren därefter för att sparandet ska nå överskottsmålets nivå. I den politiska avvägningen bör sannolikheten för att det kommer att genomföras vägas in.
- Såväl i Konjunkturinstitutets prognos som i de två alternativa scenarierna avviker sparandet relativt kraftigt från överskottsmålet enligt de indikatorer som regeringen använder i sin utvärdering. För att behålla överskottsmålets trovärdighet bör regeringen därför redogöra för hur man ser på finanspolitiken i relation till sina valda indikatorer för överskottsmålet de kommande åren.
- Att ha ett mål för det genomsnittliga offentliga sparandet över en konjunkturcykel är viktigt eftersom sannolikheten för så kallad *deficit bias* då minskar. Som Konjunkturinstitutet tidigare har gett uttryck för är det nu lämpligt för att utreda vilken nivå sparmålet bör ha de kommande tio åren. Det ursprungliga syftet med överskottsmålet – att förbättra den offentliga förmögenhetsställningen inför en ökad andel äldre i befolkningen –

har uppfyllts. När utgiftstrycket nu ökar med den åldrande befolkningen är ett nytt mål för sparandet rimligt att överväga.



## FÖRJDUPNING

### Ny befolkningsprognos påverkar prognosen för arbetsmarknaden på längre sikt

**Konjunkturinstitutet använder Statistiska centralbyråns (SCB) befolkningsprognos för bland annat långsiktiga framskrivningar av olika arbetsmarknadsvariabler. I denna fördjupning presenteras hur den senaste befolkningsprognosen påverkar Konjunkturinstitutets bedömning av arbetskraften och jämviktsarbetslösheten fram till år 2022.**

På lång sikt styrs BNP-tillväxten av ekonomins utbudssida. Den demografiska utvecklingen, det vill säga både befolkningens storlek och sammansättning, är då en viktig drivkraft. Demografien påverkar tillväxten i arbetskraften och antalet arbetade timmar. Tillsammans med produktivitetsutvecklingen är den demografiska utvecklingen därmed en central faktor för hur snabbt produktionen kan öka i ett långsiktigt perspektiv.

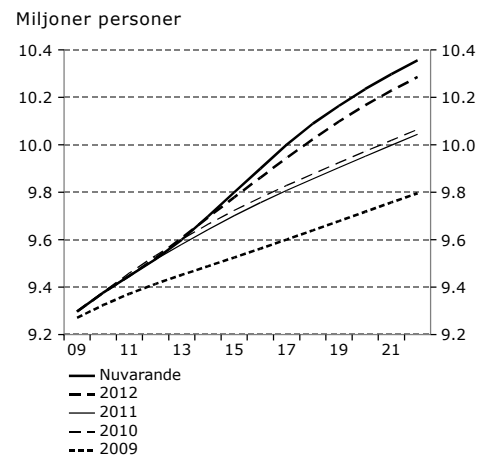
#### SNABBARE BEFOLKNINGSTILLVÄXT FÖRVÄNTAS

Konjunkturinstitutet använder sig av den demografiska modellen KAMEL, som baseras på SCB:s befolkningsprognos, för att göra framskrivningar av olika arbetsmarknadsvariabler.<sup>57</sup>

I april publicerade SCB en ny befolkningsprognos. Enligt denna antas den totala befolkningen växa snabbare från år 2014 än tidigare prognostiserat.<sup>58</sup> Det är inte ovanligt att befolkningsprognosen revideras upp. Tvärtom har det skett de flesta gångerna de senaste åren, med något undantag (se diagram 59).

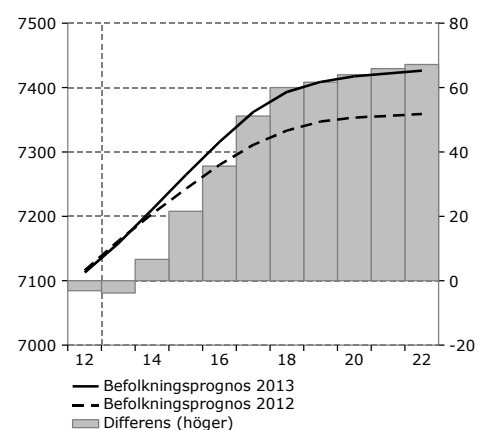
I den senaste prognosen är det till största delen befolknings-tillväxten bland personer i åldern 15–74 år som har reviderats upp. Det beror på att fler personer förväntas invandra de närmaste åren och det medför att år 2022 kommer antalet 15–74-åringar att vara ungefär 60 000 fler än i föregående prognos (se diagram 60).

**Diagram 59 SCB:s befolkningsprognos vid olika tillfällen**



Källa: SCB.

**Diagram 60 Befolkningen 15–74 år**



Källa: SCB.

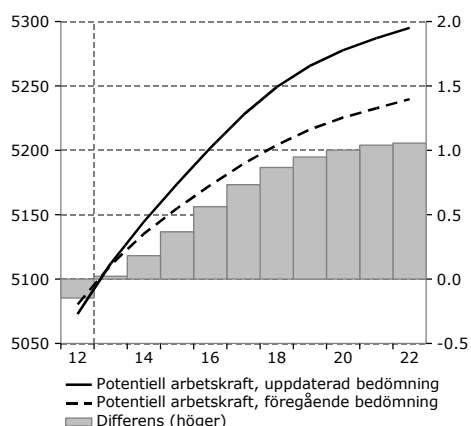
<sup>57</sup> KAMEL skriver fram en rad variabler, till exempel arbetskraft och sysselsättning, med SCB:s befolkningsprognos utifrån ett givet startår. Arbetskraftsdeltagandet och sysselsättningsgraden antas vara konstant över tiden för varje enskild grupp som framskrivningen görs för. Modellen fångar hur ändrad sammansättning av befolkningen i åldern 15–74 år påverkar arbetsmarknaden över tiden. För en närmare beskrivning, se bilaga 2 i "Sveriges ekonomi – ett långsiktsscenario fram till år 2035", Specialstudie nr 30, Konjunkturinstitutet.

<sup>58</sup> Se "Sveriges framtida befolkning 2013–2060", Statistiska meddelanden BE 18 SM 1301, Statistiska centralbyrån.



**Diagram 61 Potentiell arbetskraft**

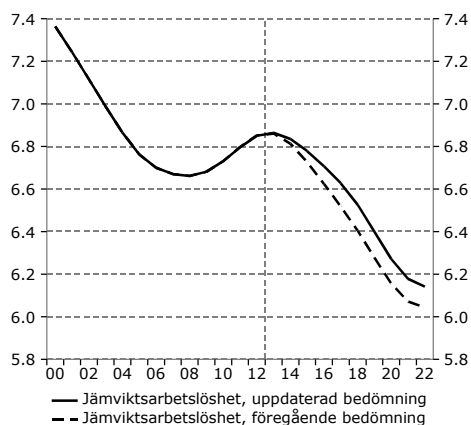
Tusental personer respektive procent



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 62 Jämviktsarbetslöshet**

Procent av arbetskraften



Källa: Konjunkturinstitutet.

**STÖRRE BEFOLKNING GER STÖRRE ARBETSKRAFT**

Befolkningstillväxten och dess sammansättning är centrala för utbudet av arbetskraft på lång sikt. Framskrivningar i KAMEL visar att det demografiska tillskottet till potentiell arbetskraft uppgår till i genomsnitt 0,4 procent per år under perioden 2013–2022. Det är en snabbare tillväxt jämfört med framskrivningar baserade på 2012 års befolkningsprognos (se diagram 61). Detta innebär att potentiell arbetskraft blir ca 1 procent högre 2022. Det potentiella arbetskraftsdeltagandet, det vill säga antalet personer i arbetskraften som andel av befolkningen, blir däremot oförändrat som en följd av att både arbetskraften och befolkningen i åldern 15–74 har reviderats upp lika mycket.

**JÄMVIKTSARBETSLÖSHETEN BLIR MARGINELLT HÖGRE**

Befolkningens sammansättning kan också påverka nivån på jämviktsarbetslösheten till följd av att det finns skillnader i sökintensitet eller anställningsbarhet mellan olika grupper i befolkningen. Konjunkturinstitutet beaktar detta i bedömningen av jämviktsarbetslösheten genom att skriva fram jämviktsarbetslösheten med den demografiska utvecklingen.<sup>59</sup> Framskrivningarna i KAMEL visar att befolkningens sammansättning framöver höjer jämviktsarbetslösheten något jämfört med den tidigare bedömningen. Jämviktsarbetslösheten bedöms, med den nya befolkningsprognosen beaktad, uppgå till 6,1 procent 2022 (se diagram 62). Med hänsyn taget till osäkerheten i bedömningen av jämviktsarbetslösheten är revideringen liten.

Sammantaget blir potentiell sysselsättning, som utgör skillnaden mellan potentiell arbetskraft och jämviktsarbetslöshet, knappt 1 procent högre år 2022 till följd av den reviderade befolkningsprognosen.

<sup>59</sup> Utöver demografin påverkar även andra faktorer, så som effekter av tidigare genomförda reformer, nivån på jämviktsarbetslösheten på sikt. Se fördjupningen "Långsiktiga effekter på arbetsmarknaden av ekonomisk-politiska reformer" i *Konjunkturläget*, december 2011.

För en beskrivning av hur Konjunkturinstitutet bedömer nivån på jämviktsarbetslösheten, se kapitlet "Jämviktsarbetslöshetens bestämningsfaktorer och utveckling" i *Lönebildningsrapporten*, 2012.

## Internationell konjunkturutveckling

**Den globala BNP-tillväxten ökade i början av 2013, men riktningen i den internationella konjunkturen är otydlig. Bedömningen är dock att en försiktig återhämtning inleds under andra halvan av innevarande år. Nästa år bidrar ett uppdämt investeringsbehov och en fortsatt expansiv penningpolitik till att den globala BNP-tillväxten ökar något ytterligare. Vägen till normalt resursutnyttjande är dock lång i stora delar av världsekonomin.**

### VISS FÖRBÄTTRING I BÖRJAN AV 2013 MEN VÄRLDSEKONOMIN FORTSÄTTER ATT GÅ I OTAKT

Efter den svaga avslutningen förra året ökade tillväxten i världsekonomin det första kvartalet i år. I USA och Japan var tillväxtökningen tydlig. I Kina däremot minskade tillväxten något och i euroområdet fortsatte BNP att falla, om än i en lägre takt än det fjärde kvartalet 2012.

Skillnaden mellan en allt robustare amerikansk konjunktur och en svag europeisk konjunktur ökade därmed (se diagram 63). I USA har skuldsaneringen hos såväl hushåll som i det finansiella systemet kommit relativt långt. Bostadsmarknaden har vänt och utgör till skillnad från tidigare en viktig drivkraft för konjunkturen. I Europa, och inte minst i delar av euroområdet, har korrigeringen av uppkomna obalanser inte kommit lika långt, vilket fortsätter att dämpa den ekonomiska aktiviteten. Arbetslösheten i euroområdet steg till 12,2 procent i april. Även om helt jämförbar statistik saknas är det sannolikt den högsta nivån under efterkrigstiden.

### INDIKATORER PEKAR ÅT OLIKA HÅLL

Vad gäller utvecklingen den närmaste tiden pekar nyinkommen statistik inte i någon entydig riktning. Prissättningen på de finansiella marknaderna indikerar generellt en förbättring av konjunkturen. Kurserna på världens aktiebörser har fortsatt att öka (se diagram 64) och ränteskillnaderna mellan värdepapper utgivna av låntagare med olika kreditvärdighet har fortsatt att minska. Prissättningen på de finansiella marknaderna är dock ovanligt svårtolkad då flera centralbanker stödköper tillgångar och även på andra sätt agerar för att underlätta kreditgivning.

Den senaste tidens utveckling av enkätbaserade indikatorer för företag och hushåll har varit mer blandad och i flera fall till och med pekat på en försvagning (se diagram 65).

Även om riktningen i den globala konjunkturen för tillfället är otydlig är bedömningen att återhämtningen inleds i stora delar av världsekonomin under den andra halvan av innevarande år.

### Diagram 63 BNP i USA och euroområdet

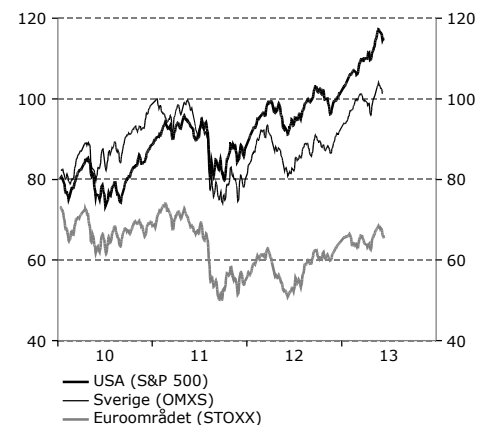
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Bureau of Economic Analysis, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 64 Börsutveckling

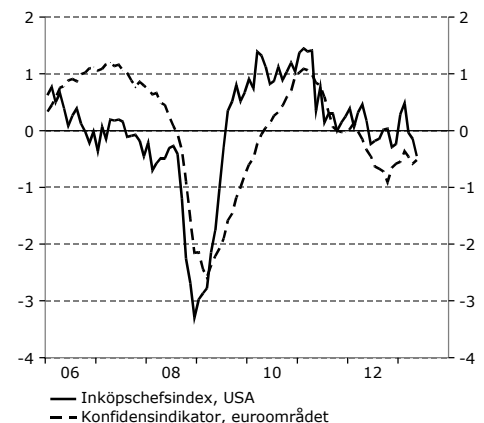
Index 2006-12-29=100, dagsvärden, 5-dagars glidande medelvärde



Källor: Standard & Poor's, NASDAQ OMX och STOXX.

### Diagram 65 Förtroendeindikatorer för tillverkningsindustrin i USA och euroområdet

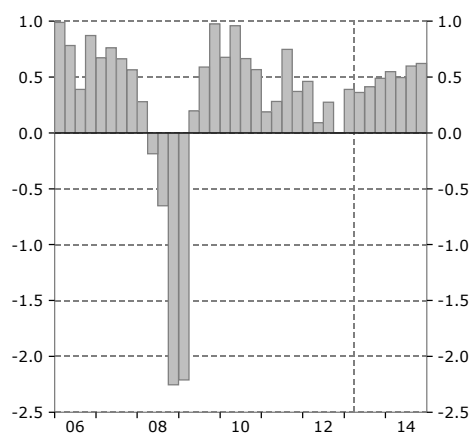
Standardiserade avvikelser från medelvärde, säsongrensade månadsvärden



Källor: Institute for Supply Management och Europeiska kommissionen.

**Diagram 66 BNP i OECD-länderna**

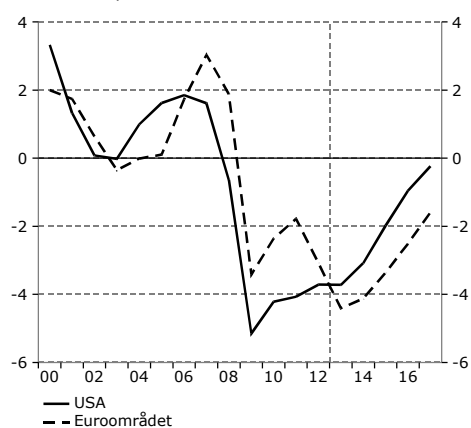
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: OECD, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 67 BNP-gap i USA och euroområdet**

Procent av potentiell BNP



Källor: OECD, IMF och Konjunkturinstitutet.

**Tabell 15 BNP och KPI i världen**

Procent av köpkraftsjusterad global BNP-tillväxt respektive procentuell förändring

	Vikt		BNP <sup>1</sup>		KPI <sup>2</sup>		
	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2014
Världen	100	3,2	3,2	4,0	3,9	3,6	3,7
OECD	52,9	1,4	1,3	2,3	2,2	1,7	1,9
USA	18,9	2,2	1,9	2,8	2,1	1,5	1,8
Euroområdet	13,4	-0,6	-0,7	1,2	2,5	1,5	1,5
Tyskland	3,8	0,9	0,2	1,9	2,1	1,5	1,6
Frankrike	2,7	0,0	-0,2	1,2	2,2	1,2	1,6
Italien	2,2	-2,4	-1,9	0,8	3,3	1,7	1,6
Spanien	1,7	-1,4	-1,8	0,4	2,4	1,7	0,9
Finland	0,2	-0,2	-0,4	1,7	3,2	2,3	2,1
Japan	5,6	1,9	1,8	1,6	0,0	0,0	1,9
Storbritannien	2,8	0,3	1,0	1,7	2,8	2,7	2,3
Kanada	1,8	1,7	1,8	2,5	1,5	1,4	1,9
Sverige	0,5	1,1	1,5	2,7	0,9	0,6	1,0
Norge	0,3	3,0	1,6	2,7	0,4	1,6	1,8
Danmark	0,3	-0,5	0,3	1,7	2,4	0,9	1,6
Tillväxtländer	47,1	5,1	5,3	5,8			
Kina	14,9	7,8	7,9	8,0	2,7	2,7	3,2
Indien	5,6	4,0	5,2	6,2	9,3	10,0	9,0
Brasilien	2,8	0,9	3,1	3,5	5,4	6,3	5,6

<sup>1</sup> BNP-siffrorna avser den kalenderkorrigerade utvecklingen uttryckt i fasta priser. Aggregaten beräknas med hjälp av de köpkraftsjusterade vikter från IMF som redovisas i tabellen.<sup>2</sup> KPI för EU-länder, inklusive Sverige, och Norge avser harmoniserade konsumentpriser (HIKP) med undantag för OECD-aggregatet som inkluderar enbart nationella KPI-serier. Aggregaten för EU och euroområdet är vägda med konsumtionsvikter från Eurostat, OECD-aggregatet med konsumtionsvikter från OECD och världsaggregatet med köpkraftsjusterade BNP-vikter från IMF. Länder med hyperinflation ingår ej.<sup>3</sup> Tillväxtländer definieras som länder utanför OECD.

Källor: IMF, OECD, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

**CYKLISKA FAKTORER OCH EXPANSIV PENNINGPOLITIK  
BIDRAR TILL ÖKAD GLOBAL TILLVÄXT 2014**

BNP-tillväxten stiger ytterligare något 2014. I OECD-länderna drivs uppgången (se diagram 66) av att penningpolitiken förblir expansiv och att stigande tillgångspriser förbättrar balansräkningar hos både hushåll och företag, vilket i sin tur bidrar till ökad tillförsikt. Skuldsanering och korrigering av obalanser har då pågått så länge att cykliska faktorer får ett större utrymme att verka. Mängden lediga resurser är stor i de flesta OECD-länder (se diagram 67) och det finns uppdämd efterfrågan efter några år av återhållsamhet. Det skapar i sig förutsättningar för en relativt hög tillväxt när tillförsikten väl återvänder. Det är framför allt de under krisen nedpressade fasta bruttoinvesteringarna som ökar snabbt 2014 (se diagram 68). Vidare blir finanspolitiken mindre åtstramande än i år i de flesta OECD-länder.

I USA är det främst bostadsinvesteringarna som fortsätter att öka i rask takt. Utsikterna är dystrare i många europeiska länder. Där återstår mer skuldsanering i det finansiella systemet än i USA, vilket hämmar kreditgivningen. Osäkerhet vad gäller exempelvis institutionella reformer och de statsfinansiellt svaga ländernas förmåga att sanera de offentliga finanserna tynger framtidstro och investeringsvilja hos både företag och hushåll. Utsikterna för de så kallade kärnländerna med Tyskland i spetsen och de så kallade perifera länderna fortsätter att skilja sig markant åt, vilket innebär en påfrestning för hela eurosamarbetet.

I Japan har penningpolitiken lagts om i en mycket expansiv riktning i ett försök att få upp inflationen. Den senaste tidens nedgång till trots har Tokyobörsen stigit påtagligt de senaste månaderna, samtidigt som hushållens och företagens förtroende har ökat. Mängden lediga resurser bedöms dock inte vara särskilt stor och finanspolitiken kommer att vara tydligt åtstramande, särskilt nästa år. BNP-tillväxten i Japan överskrider trendtillväxten men sjunker tillbaka något både 2013 och 2014.

I många tillväxtekonominer är mängden lediga resurser ungefär normal och tillväxten utvecklas i linje med den trendmässiga tillväxten de närmaste två åren (se diagram 69). För Kinas del innebär det en årlig tillväxt på omkring 8 procent. Landet fortsätter därmed att vara en viktig motor i den globala ekonomin.

Sammantaget ökar global BNP med drygt 3 procent i år och 4 procent nästa år. Med tanke på den stora mängden lediga resurser är uppgången trög, något som i huvudsak förklaras av de kvarstående skuldproblemen i många OECD-länder. Finanspolitiken förblir åtstramande i många länder nästa år, även om den blir mindre stram än 2013. Även i delar av den privata sektorn håller fortsatt skuldsanering tillbaka efterfrågan.

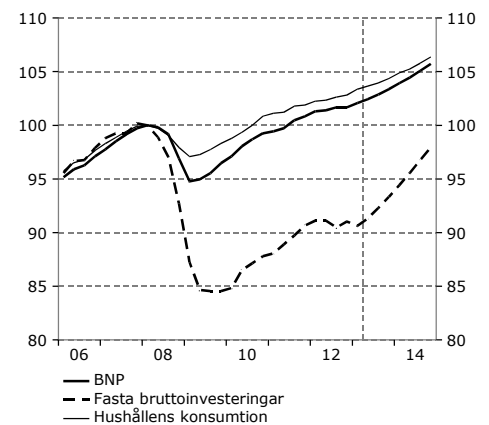
#### LÅGT INFLATIONSTRYCK OCH FORTSATT MYCKET EXPANSIV PENNINGPOLITIK

Efter de kraftiga uppgångarna 2009 och 2010 har många råvarupriser stabiliserats på en hög nivå (se diagram 70). Sedan inledningen av 2011 har dock råoljepriset sjunkit tillbaka och ligger nu på samma nivå som i mitten av 2010. Bedömningen är att råvarupriserna ligger kvar på dagens nivåer i år och nästa år och därmed får måttliga effekter på inflationen. Det låga resursutnyttjandet i stora delar av världsekonomin bidrar också till att dämpa inflationen (se diagram 71). I OECD-länderna blir inflationen 1,7 procent 2013 och 2,0 procent 2014, vilket kan jämföras med genomsnittet de senaste två decennierna på ca 3 procent. I Japan övergår de senaste decenniernas deflation i en inflation om ca 2 procent 2014.<sup>60</sup>

Med ett lågt inflationstryck och hög arbetslöshet förblir penningpolitiken mycket expansiv i OECD-länderna (se diagram

#### Diagram 68 BNP och efterfrågan i OECD-länderna

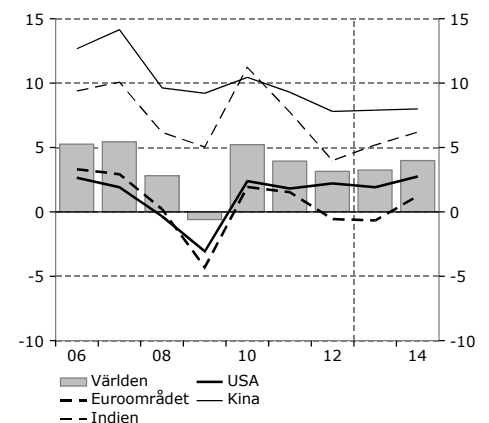
Index 2008 kvartal 1=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: OECD och Konjunkturinstitutet.

#### Diagram 69 BNP i valda länder

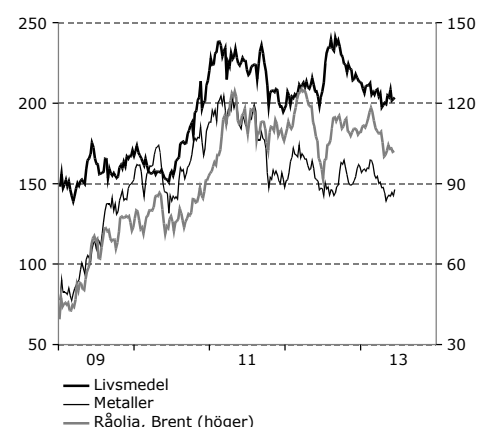
Procentuell förändring



Källor: IMF, OECD, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

#### Diagram 70 Råvarupriser

Index 2005=100 respektive dollar per fat, veckovärden

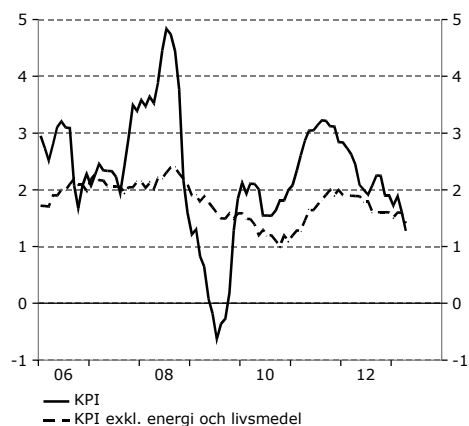


Källor: Economist och Macrobond.

<sup>60</sup> En höjning av momsen i april 2014 bidrar till att öka inflationen, se avsnittet om japansk ekonomi nedan.

**Diagram 71 Konsumentpriser i OECD**

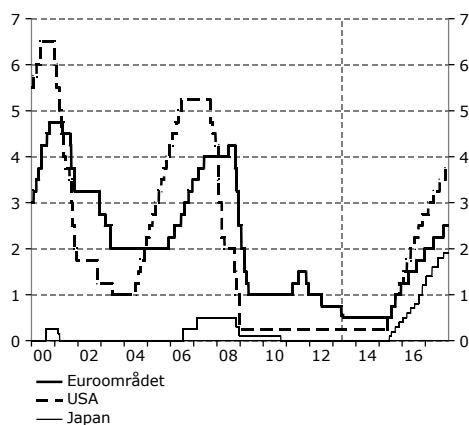
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källa: OECD.

**Diagram 72 Styrräntor**

Procent, dagsvärden



Källor: ECB, Federal Reserve, Bank of Japan och Konjunkturinstitutet.

72). Först av de stora centralbankerna att börja höja sin styrränta är amerikanska Federal Reserve (Fed) som bedöms höja i mitten av 2015. Den japanska centralbanken och den europeiska centralbanken (ECB) bedöms följa tätt efter. De låga räntenivåerna i utgångsläget innebär dock att det tar flera år innan räntorna har nått sina neutrala nivåer.

**Tabell 16 Oljepris**

Dollar per amerikanskt fat, årsgenomsnitt

	2012	2013	2014
Råolja (Brent)	111,8	105,6	103,6

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

Källor: Intercontinental Exchange och Konjunkturinstitutet.

### RISKERNA FÖR EN SÄMRE UTVECKLING DOMINERAR

Prognosen att den globala återhämtningen återupptas i långsam takt det andra halvåret innevarande år omgärdas som vanligt av osäkerhet. Riskerna för en lägre tillväxt dominerar. Dessa är nära kopplade till den höga skuldsättningen i många OECD-länder. Allvarligast är situationen i euroområdet. Det är en svår uppgift i många medlemsländer att driva igenom tillväxtbefrämjande reformer och bringa de offentliga finanserna på en långsiktigt hållbar bana i en miljö med hög och stigande arbetslöshet samt social oro. En allt för snabb sanering av de offentliga finanserna riskerar att fördröja återhämtningen. Den senaste tiden har EU-kommissionen lättat något på kraven vad gäller de offentliga finanserna, samtidigt som man betonar vikten av strukturella reformer. Balansgången är dock svår. Om långgivare börjar tvivla på de skuldyngda ländernas förmåga att återställa sin konkurrenskraft, och därmed lägga grunden till en hållbar utveckling för de offentliga finanserna, kan räntorna skjuta i höjden i dessa länder och skapa en negativ spiral med fallande efterfrågan, än svagare offentliga finanser och ytterligare minskat förtroende hos investerare, och så vidare. I prognosen antas att EU, respektive länders regeringar och andra relevanta aktörer kommer överens om kompromisser som exempelvis gör att ECB kan agera om räntorna på statspapper skulle hota att skena iväg i de skuldyngda länderna. För en utförligare beskrivning av problemen i euroområdet, se Konjunkturläget, mars 2013.

Flera centralbanker, däribland amerikanska Fed, för en okonventionell politik som syftar till att hålla nere marknadsräntor med längre löptid. Centralbankerna köper vissa tillgångar, vilket bidrar till att underlätta kreditgivningen i ekonomin. Det i sin tur stimulerar konsumtion och investeringar. Det har dock uttryckts farhågor över att den förda politikens effekter på efterfrågan är begränsade, samtidigt som den genererar ett för stort risktagande då den kan leda till felprissättning på olika tillgångar. Detta skulle kunna ge upphov till abrupta kapitalflöden när politiken börjar fasas ut. Korrigeringen av felprissättningar skulle då driva upp långräntor och över huvud taget sätta press på tillgångspriser.

Det gäller inte minst i vissa tillväxtekonomier, vilka hittills har fått se stora kapitalinflöden till följd av den förda politiken.

Som en del i den nya expansiva ekonomisk-politiska inriktningen i Japan ökar även Bank of Japan sina tillgångar, framför allt genom köp av japanska statsobligationer. Dessa åtgärder tenderar att pressa ner långräntorna. Å andra sidan är ett viktigt motiv för politiken att driva upp inflationen och inflationsförväntningarna, vilket i sig driver upp nominella räntor. Med en offentlig skuld på omkring 230 procent av BNP och en ogynnsam demografisk utveckling står japanska beslutsfattare inför en svår balansgång. För höga räntor riskerar att utlösa oro avseende den japanska regeringens förmåga att bära kostnaderna för den stora offentliga skulden, vilket via högre riskpremier skulle öka skuldbördan ytterligare.

Utvecklingen kan också komma att bli starkare än i prognosen. Den globala BNP-tillväxten kan bli betydligt högre under en period när förtroendet väl återvänder. I ett sådant scenario skulle även världshandeln öka snabbare.

## Euroområdet

### TREVANDE FÖRTROENDEUPPGÅNG

Skuldkrisen fortsätter att präglade utvecklingen i euroområdet. Lågkonjunkturen fördjupades ytterligare det första kvartalet 2013 då BNP föll med 0,2 procent jämfört med föregående kvartal. BNP har därmed fallit de senaste sex kvartalen. Tillväxten hålls nere av finanspolitiska åtstramningar, svagt konsument- och företagsförtroende samt strama kreditvillkor. Arbetslösheten har under 2013 fortsatt stiga och uppgick i april till rekordhöga 12,2 procent (se diagram 73).

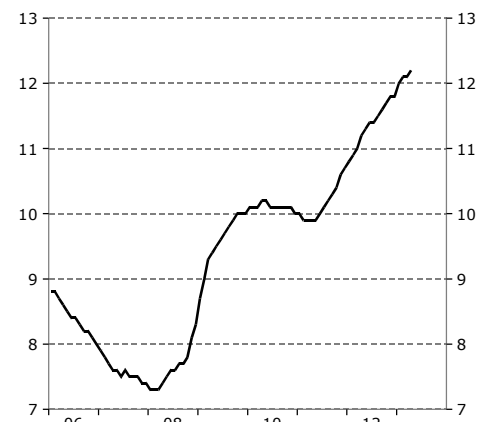
Till följd av svag konkurrenskraft har flera av krisländerna haft stora bytesbalansunderskott under många år. De senaste åren har dock en förbättring av bytesbalanserna kunnat ses (se diagram 74). De förbättrade bytesbalanserna har dock främst kommit till stånd via en lägre inhemsk efterfrågan, och en därmed lägre import, och inte genom ökad export. Underskottsländernas anpassningsprocess av kostnadsläget går långsamt och försvåras av en återhållen efterfråge- och prisutveckling i överskottsländerna (se diagram 75). Betydande kostnadsanpassningar återstår för att bytesbalanserna inom euroområdet ska bli långsiktigt hållbara samtidigt som balanserat resursutnyttjande uppnås i underskottsländerna.

### LÄGRE RISKPREMIER SEDAN OMT ANNONSERADES

Riskpremierna på statsfinansiellt svaga euroländers statsobligationsräntor har fallit tillbaka sedan ECB annonserade program-

**Diagram 73 Arbetslöshet i euroområdet**

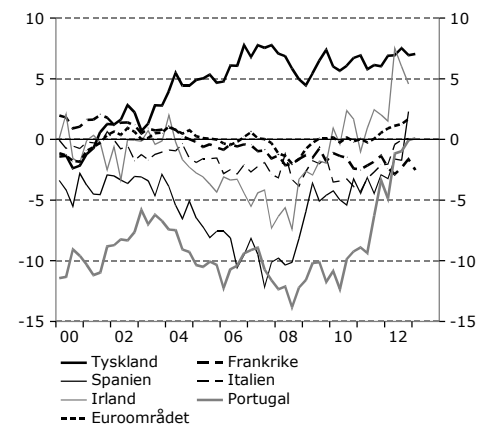
Procent av arbetskraften, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Eurostat.

**Diagram 74 Bytesbalans i valda länder**

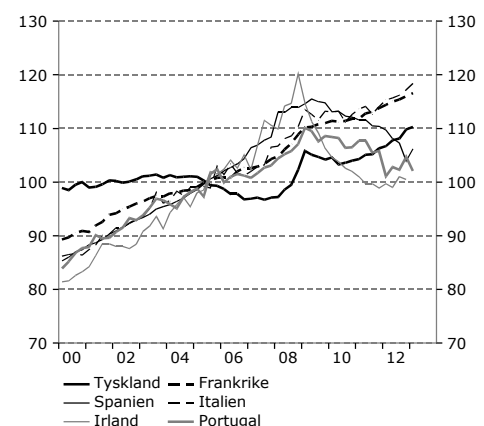
Procent av BNP, säsongsrensade kvartalsvärden



Källa: OECD.

**Diagram 75 Nominell enhetsarbetskostnad i valda länder**

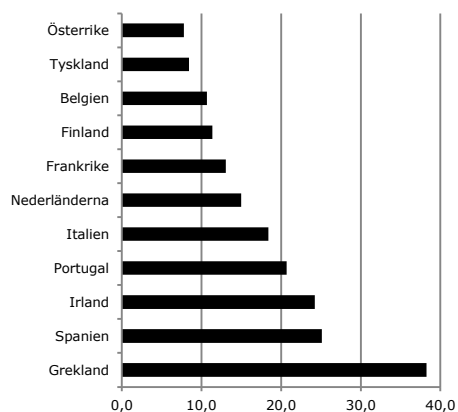
Index 2005=100, säsongsrensade kvartalsvärden



Källa: Eurostat.

**Diagram 76 Tillgång till finansiering som främsta hinder för verksamheten i små- och medelstora företag i euroområdet**

Andel företag som uppger tillgång till finansiering som främsta hinder för verksamheten i procent, oktober 2012–mars 2013



Källa: ECB.

met Outright Monetary Transaction (OMT)<sup>61</sup> i augusti 2012. En viss statsfinansiell konsolidering har bidragit positivt till utvecklingen. Betydande skillnader kvarstår dock vad gäller de finansiella förhållandena i euroområdet och ECB:s expansiva politik kommer inte alla låntagare till del. Hårt ansträngda banksystem gör att även solventa företag i de statsfinansiellt svaga länderna har svårt att få låna (se diagram 76).

ECB tydliggjorde i början av juni att de inte avsåg att genomföra någon storskalig intervention på lånemarknaden för små och medelstora företag. I stället avser centralbanken angripa problemen indirekt genom att säkerställa att de största europeiska bankerna är tillräckligt kapitaliserade. ECB inväntar resultatet av en översyn av bankernas balansräkningar som ska genomföras under 2014 inför att centralbanken övertar myndighetsansvaret för europeisk banktillsyn. Tyskland har dock presenterat ett eget, mindre program för att underlätta upplåningen för små och medelstora spanska företag. Det tysk-spanska programmet innebär att den tyska statsägda utvecklingsbanken lånar upp 1 miljard euro till tyska räntor för att sedan föra över lånet till spanska motsvarighet som sedan ska låna ut pengarna till spanska företag. Programmet har sagts kunna stå som modell för ytterligare bilaterala program med exempelvis Portugal.

Kopplingen mellan statsfinansiellt svaga länder som inte trovärdigt kan garantera sina inhemska banker och de finansierings-svårigheter dessa banker har finns kvar, vilket under våren blev tydligt då det cypriotiska banksystemet skulle finansieras. De steg som har tagits mot en europeisk bankunion syftar till att bryta denna koppling. Den politiska processen för att upprätta en bankunion har dock saktat in avsevärt sedan beslutet att låta ECB träda in som banktillsynsmyndighet. Det finns fortfarande stora meningsskiljaktigheter kring upprättandet av en gemensam europeisk insättningsgaranti och ett system för att låta banker gå i konkurs under ordnade former.

#### SKIFT MOT MINDRE ÅTSTRAMNINGAR INLETT

De finanspolitiska åtstramningar som hämmade tillväxten i fjol fortsätter, men det politiska stödet för ytterligare åtstramningar verkar ha urholkats och ett skifte mot en något mildare åtstramningspolitik har inletts. Europeiska kommissionen har under våren gett ett flertal länder ytterligare respit med att uppnå stabilitetspaktens finanspolitiska mål. Det italienska underskotts-förfarandet avslutades dessutom nyligen efter att budgetunderskottet bedömts understiga 3 procent av BNP, om än endast marginellt.

Den politiska situationen i Italien har stabiliserats något under våren. Efter två månader av politiskt vakuum lyckades höger- och vänsterpartierna i slutet av april bilda en koalitionsrege-

<sup>61</sup> OMT innebär att ECB åtar sig att interвенера på andrahandsmarknaden för statsobligationer för att undvika överdrivna ränteuppgångar. Det krävs att det berörda landet har tillgång till marknadsfinansiering, har ansökt om nödlån från EFSF/ESM samt uppfyller de villkor för vilka nödlånet utbetalas.

ring. Ränteskillnaderna mellan italienska och tyska tioåriga statsobligationer har sedan dess fallit tillbaka med omkring 1 procentenhet jämfört med de högsta nivåerna efter den oklara parlamentariska situationen efter valet.

**Tabell 17 Valda indikatorer för euroområdet<sup>1</sup>**

Miljarder euro, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2012	2012	2013	2014
Hushållens konsumtionsutgifter	5 367	-1,3	-0,6	0,7
Offentliga konsumtionsutgifter	2 015	-0,4	-0,5	0,3
Fasta bruttoinvesteringar	1 714	-4,2	-3,3	1,9
Lagerinvesteringar <sup>2</sup>	0	-0,6	-0,2	0,0
Export	4 206	2,9	0,3	4,5
Import	3 960	-0,8	-1,0	4,1
<b>BNP</b>	<b>9 341</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,7</b>	<b>1,2</b>
HIKP <sup>3</sup>		2,5	1,5	1,5
Arbetslöshet <sup>4</sup>		11,4	12,2	12,0
Styrränta <sup>5,6</sup>		0,75	0,50	0,50
Tioårig statsobligationsränta <sup>6,7</sup>		1,4	1,8	2,5
Dollar/euro <sup>5</sup>		1,31	1,28	1,26

<sup>1</sup> Avser Euro12. <sup>2</sup> Miljarder euro respektive bidrag till BNP-tillväxten. <sup>3</sup> Procentuell förändring. <sup>4</sup> Procent av arbetskraften. <sup>5</sup> Vid slutet av året. <sup>6</sup> Refiränta. <sup>7</sup> Avser Tyskland.

Källor: ECB, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

### SVAG ÅTERHÄMTNING INLEDS I SLUTET AV 2013

Förtroendeindikatorerna har stigit sedan slutet av 2012 (se diagram 77). Indikatorerna är dock fortsatt på låga nivåer och exempelvis inköpschefsindex pekar fortfarande på svagt fallande BNP. Konjunkturinstitutets prognos förutsätter att planerade åtstramningar och strukturella reformer vidtas så att en utveckling mot mer hållbara skuldnivåer kan fortsätta. Vidare kan beslut på överstatlig nivå behöva fattas för att dämpa följdverkningar av perioder med uppdriven marknadsoro. Givet en sådan utveckling bedöms förtroendet hos hushåll och företag fortsätta att stiga under resten av prognosperioden och en återhämtning av konjunkturen inledas mot slutet av 2013 (se diagram 78).

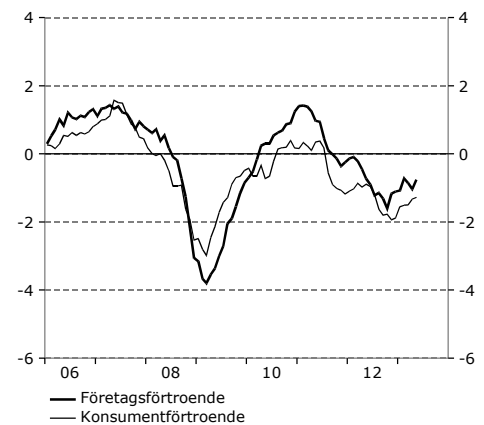
Finanspolitiska åtstramningar i många länder fortsätter att tynga den inhemska efterfrågan under framför allt 2013, men även under 2014. Under 2014 växer BNP successivt snabbare. Resursutnyttjandet fortsätter att vara mycket lågt. Nettoexporten ökar under hela prognosperioden.

### SVAGT RESURSNYTTJANDE DÄMPAR INFLATIONEN

Det låga resursutnyttjandet har bidragit till att inflationen fallit tillbaka det senaste året (se diagram 79). I maj steg priserna, mätt med HIKP, enligt preliminär statistik med 1,4 procent jämfört med samma månad i fjol. Inflationen blir även fortsättningsvis låg, främst till följd av den höga arbetslösheten och det svaga resursutnyttjandet.

**Diagram 77 Företags- och konsumentförtroende i euroområdet**

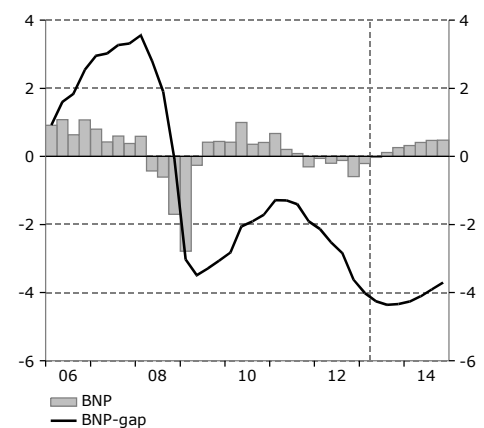
Standardiserade avvikelser från medelvärde, säsongsrensade månadsvärden



Källor: Europeiska kommissionen och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 78 BNP och BNP-gap i euroområdet**

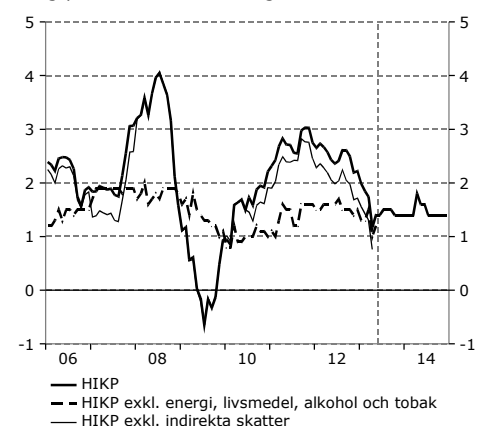
Procentuell förändring respektive procent av potentiell BNP, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: Eurostat, OECD, IMF och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 79 Konsumentpriser i euroområdet**

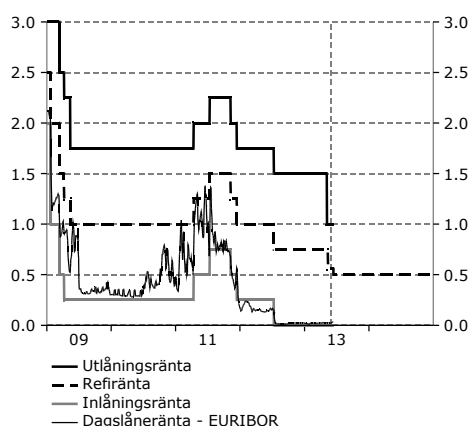
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källa: Eurostat.

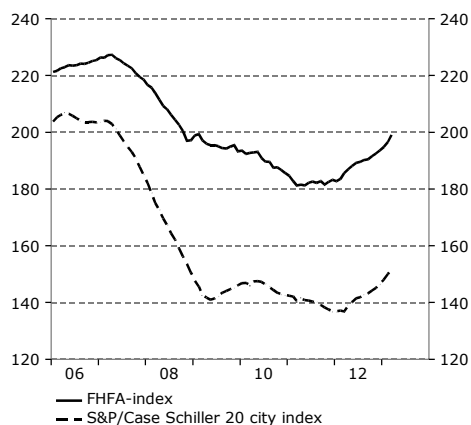


**Diagram 80 Styrräntor och dagslåneränta i euroområdet**  
Procent, dagsvärden, 5-dagars glidande medelvärde



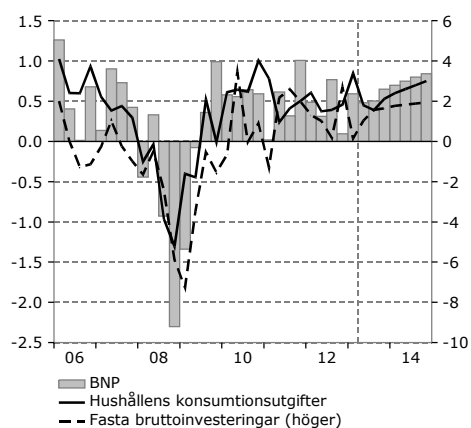
Källor: ECB, EURIBOR FBE och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 81 Huspriser i USA**  
Index, kvartals- respektive månadsvärden



Källor: Federal Housing Finance Agency och Standard and Poor's.

**Diagram 82 BNP och efterfrågan i USA**  
Procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: Bureau of Economic Analysis och Konjunkturinstitutet.

Den låga inflationen bidrar till att ECB fortsätter att föra en expansiv penningpolitik de närmaste åren. I maj sänkte ECB referäntan med 0,25 procentenheter till 0,50 procent (se diagram 80). Samtidigt minskades "räntekorridoren" då utlåningsräntan sänktes med 0,50 procentenheter ner till 1,00 procent medan inlåningsräntan, som varit noll procent sedan juli 2012, lämnades oförändrad.

Sedan beslutet har spekulationerna om huruvida ECB kommer sänka inlåningsräntan till under noll intensifierats. ECB bedöms dock lämna inlåningsräntan oförändrad på noll procent. Det är oklart huruvida en negativ inlåningsränta skulle bidra till starkare ekonomisk utveckling.

## USA

### TILLVÄXTEN STEG DET FÖRSTA KVARTALET 2013

Det senaste året har amerikansk BNP ökat i måttlig takt, i linje med potentiell tillväxt. Tillväxten har framför allt drivits av en förbättrad bostadsmarknad. Förutom att byggnadsinvesteringarna har ökat starkt har även bostadspriserna stigit bland annat till följd av låga räntor, ett minskat utbud och en stigande omsättning (se diagram 81). Detta har bidragit till att hushållens förmögenhet har ökat vilket har stimulerat konsumtionen. Det första kvartalet i år växte BNP med 0,6 procent (se diagram 82). Tillväxten förklarades bland annat av att hushållen ökade sin konsumtion, vilket var överraskande mot bakgrund av de stora skattehöjningar som infördes vid årsskiftet. Bostadsinvesteringarna fortsatte att växa starkt medan de offentliga investeringarna och den offentliga konsumtionen föll, främst till följd av minskade militärutgifter.

Indikatorer för det andra kvartalet är tvetydiga. Inköpschefsindex har fallit både i tillverkningsindustrin och i tjänstesektorn (se diagram 83). För tillverkningsindustrin föll index i maj till 49. Värden över 50 indikerar tillväxt. Samtidigt har konsumentförtroendet stigit, förmodligen till stor del beroende på stigande aktie- och huspriser vilket gynnar hushållens förmögenhetsutveckling. Indikatorerna för husmarknaden tyder överlag på en starkare tillväxt. Framtidstron i byggsektorn steg något i maj efter att ha fallit sedan i januari och omsättningen på bostadsmarknaden och antalet beviljade bygglov har stigit.

**Tabell 18 Valda indikatorer för USA**

Miljarder dollar, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2012	2012	2013	2014
Hushållens konsumtionsutgifter	11 120	1,9	2,2	2,4
Offentliga konsumtionsutgifter	2 591	-1,3	-2,2	-0,6
Fasta bruttoinvesteringar	2 477	6,3	4,5	7,0
Lagerinvesteringar <sup>1</sup>	58	0,1	0,0	0,0
Export	2 184	3,4	2,0	6,6
Import	2 744	2,4	1,3	5,6
<b>BNP</b>	<b>15 685</b>	<b>2,2</b>	<b>1,9</b>	<b>2,8</b>
KPI <sup>2</sup>		2,1	1,5	1,8
Arbetslöshet <sup>3</sup>		8,1	7,6	7,3
Styrränta <sup>4,5</sup>		0,25	0,25	0,25
Tioårig statsobligationsränta <sup>4</sup>		1,7	2,5	3,2
Dollar/euro <sup>4</sup>		1,31	1,28	1,26

<sup>1</sup> Miljarder dollar respektive bidrag till BNP-tillväxten. <sup>2</sup> Procentuell förändring.

<sup>3</sup> Procent av arbetskraften. <sup>4</sup> Vid slutet av året. <sup>5</sup> Federal Funds target rate.

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

## ARBETSLÖSHETEN HAR FALLIT

Arbetslösheten var i maj 7,6 procent, vilket är 2,4 procentenheter lägre än när arbetslösheten var som högst i slutet av 2009 (se diagram 84). Fallet förklaras dock till stor del av att många har lämnat arbetskraften (se diagram 85). Arbetskraftsdeltagandet har sjunkit dels till följd av den demografiska utvecklingen och dels till följd av den svaga efterfrågan på arbetskraft, vilket gör att vissa arbetslösa slutar söka arbete. Trots att arbetslösheten har minskat är läget på arbetsmarknaden således överlag fortsatt svagt. Arbetslösheten är tydligt över långsiktigt normala nivåer och långtidsarbetslösheten är på en historiskt hög nivå. Ytterligare ett svaghetstecken är att många arbetar deltid trots att de skulle ha föredragit heltidsarbete.

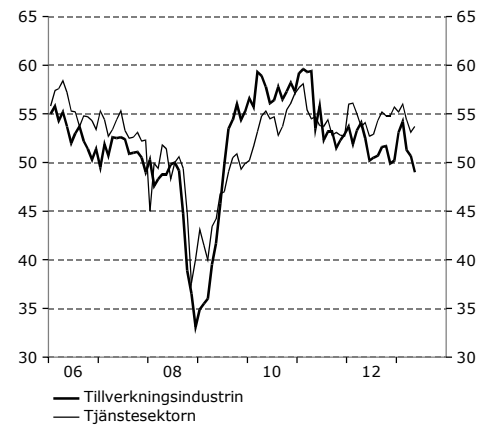
Arbetslösheten antas fortsätta att falla, till drygt 7 procent i slutet av 2014. Den förbättrade arbetsmarknaden bidrar till att de disponibla inkomsterna ökar snabbare 2014. Vidare blir finanspolitiken mindre åtstramande 2014. Bostadspriserna fortsätter att stiga framöver, vilket ökar hushållens förmögenheter. Tillsammans med ökade disponibla inkomster stimulerar det hushållens konsumtion som därmed ökar snabbare 2014.

Den positiva utvecklingen på bostadsmarknaden fortsätter de närmaste åren och bostadsinvesteringarnas bidrag till efterfrågetillväxten blir nästan motsvarande 0,5 procent av BNP per år 2013 och 2014.

Finanspolitiken fortsätter att vara åtstramande 2014, men i mindre utsträckning än 2013. Det federala budgetunderskottet minskar snabbt 2013, delvis till följd av tillfälliga faktorer. Kongressens budgetkontor prognostiserar att det federala budgetunderskottet blir 4 procent av BNP 2013 och att det fortsätter att minska till 3,4 procent 2014. Detta kan jämföras med 2009 då underskottet var 10,1 procent.

**Diagram 83 Inköpschefsindex i USA**

Diffusionsindex, månadsvärden



Anm. Ett värde större än 50 indikerar tillväxt.

Källa: Institute for Supply Management.

**Diagram 84 Arbetslöshet i USA**

Procent av arbetskraften, säsongrensade månadsvärden



Källa: Bureau of Labour Statistics.

**Diagram 85 Arbetskraftsdeltagande i USA**

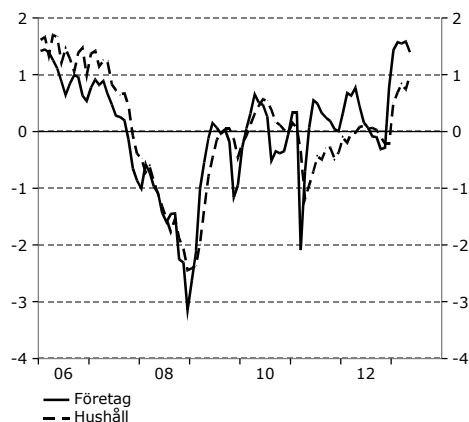
Procent av befolkningen äldre än 15 år, månadsvärden



Källa: Bureau of Labor Statistics.

**Diagram 86 Konfidensindikator hos företag och hushåll i Japan**

Standardiserade avvikelser från medelvärde, månadsvärden



Källa: Japanese Cabinet Office.

**Diagram 87 Effektiv växelkurs för yenen**

Index, månadsvärden

Anm. Ett högre index motsvarar en svagare yen.  
Källa: Bank for International Settlements.**Diagram 88 Börsen i Japan**

Index, dagsvärden



Källa: Macrobond.

Återhämtningen i den amerikanska ekonomin fortsätter, om än svagt, 2013 och BNP växer sammantaget med knappt 2 procent i år och knappt 3 procent 2014 (se tabell 18).

**SVAGT RESURSUUTNYTTJANDE GER DÄMPAD INFLATION**

Inflationen har varit låg den senaste tiden. Mätt med KPI föll inflationen till 1,1 procent i april. Nedgången förklaras delvis av nedgången i energipriserna. Exklusive livsmedel och energi var inflationen 1,7 procent i april. Till följd av den stora mängden lediga resurser i ekonomin kommer inflationen vara dämpad de kommande åren. Arbetslösheten beräknas i slutet av 2014 vara tydligt över 6,5 procent. Fed har angivit att nuvarande räntenivå är lämplig så länge arbetslösheten är över 6,5 procent, inflationsprognosen på ett till två års sikt inte överstiger målet med mer än 0,5 procentenheter och de långsiktiga inflationsförväntningarna fortsätter att vara väl förankrade.<sup>62</sup> Med Konjunkturinstitutets prognoser leder detta sammantaget till att Fed låter styrräntan vara oförändrad till andra kvartalet 2015 då styrräntan höjs.

## Japan

**STARKT FÖRSTA KVARTAL 2013 FÖLJS AV POSITIVA TECKEN**

BNP-tillväxten i Japan stärktes från 0,3 procent det sista kvartalet 2012 till 1 procent det första kvartalet 2013 med exporten och privat konsumtion som främsta drivkrafter.

De senaste indikatorerna pekar på fortsatt relativt stark BNP-tillväxt de närmaste kvartalen. Exempelvis steg exporten och orderingen för maskiner från både utlandet och hemmamarknaden i april. Dessutom ligger företagens och konsumenternas förtroende på höga nivåer efter att ha stigit kraftigt i början av 2013 (se diagram 86). Det ökade förtroendet beror på regeringens och centralbankens mer expansiva ekonomiska politik som presenterades i januari 2013. Syftet är att övervinna deflationen och åstadkomma fortsatt tillväxt. Detta har bidragit till att yenen försvagats (se diagram 87). Eftersom en svagare yen stärker exportföretagens konkurrenskraft har detta medverkat till att Tokyo-börsen sedan årsskiftet stigit markant trots den senaste tidens nedgång (se diagram 88). De gynnsamma faktorerna bidrar till att BNP växer med 1,8 procent i år och med 1,6 procent 2014 (se diagram 89). Detta är något lägre än BNP-tillväxten 2012, men är högre än trendtillväxten.

<sup>62</sup> Inflationsmålet är uttryckt som att konsumtionsdeflatoren ska öka med 2 procent per år på lång sikt. Uttryckt i KPI-inflation skulle målet vara något högre. KPI-inflationen har exempelvis sedan år 2000 i genomsnitt varit 0,3 procentenheter högre än inflationen mätt med konsumtionsdeflatoren.

## EXPANSIV FINANSPOLITIK OCH STRUKTURELLA FÖRÄNDRINGAR

Regeringens åtgärder för att stimulera tillväxten innebär bland annat ökade offentliga investeringar motsvarande ca 2 procent av BNP bland annat höjda utgifter för återuppbyggnaden efter tsunamin som inträffade i mars 2011.

Regeringen har även presenterat förslag på strukturella reformer för att öka tillväxten. Man vill bland annat öka arbetskraftsutbudet för kvinnor genom till exempel utbyggnad av daghemsplatser. Regeringen vill också öka investeringarna i Japan med 10 procent under en treårsperiod. Vidare vill man stimulera exporten.

## PENNINGPOLITIKEN SIKTAR PÅ 2 PROCENTS INFLATION

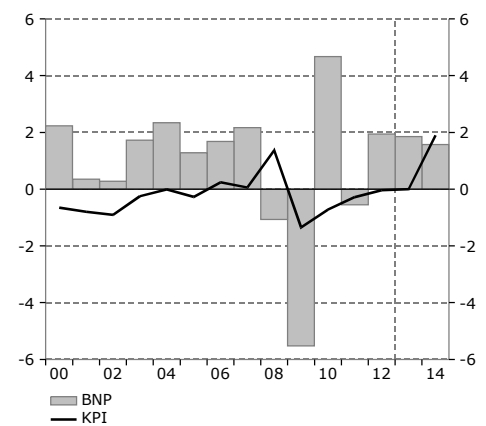
Centralbanken höjde i januari i år inflationsmålet från 1 procent till 2 procent och i början av april fastställdes att inflationsmålet ska nås inom 2 år. Eftersom styrräntan redan är nära noll avser centralbanken åstadkomma detta genom så kallade kvantitativa lättnader. Centralbanken planerar att öka penningmängden genom att fördubbla den monetära basen från slutet av 2012 till slutet av 2014, främst genom att öka köpen av japanska statspapper. Detta förmodas pressa ner statsobligationsräntorna. Dessa har dock stigit efter beslutet i april, vilket kan återspegla förväntningar om högre tillväxt och stigande konsumentpriser.

En sådan utveckling vore i sig positiv, men de japanska myndigheterna står inför en svår balansgång. Fortsatt stigande statsobligationsräntor kommer att öka bördan av räntebetalningarna på den mycket stora offentliga skulden på drygt 230 procent av BNP 2013. För att balansera den ökade räntekostnaden är det viktigt att även inflationen tar fart så att inte realräntorna stiger, eftersom stigande realräntor har dämpande effekter på konsumtion och investeringar och därmed på BNP-tillväxten. En sådan utveckling skulle ha negativa konsekvenser för statens inkomster. Med därtill växande pensionsutbetalningar och Japans redan stora offentliga skuld är det således av största vikt att även inflationen tar fart framöver.

Hos hushållen har inflationsförväntningarna också stigit (se diagram 90). Genom fortsatt BNP-tillväxt som överstiger potentiell tillväxt och en förväntad momshöjning från 5 procent till 8 procent 1 april 2014, stiger konsumentpriserna framöver och 2014 uppgår inflationen till 1,9 procent. Åren därefter fortsätter inflationen att ligga kvar kring inflationsmålet på 2 procent. Utvecklingen är delvis en följd av en ytterligare momshöjning från 8 procent till 10 procent i oktober 2015 och ett relativt högt resursutnyttjande framöver.

Diagram 89 BNP och konsumentpriser i Japan

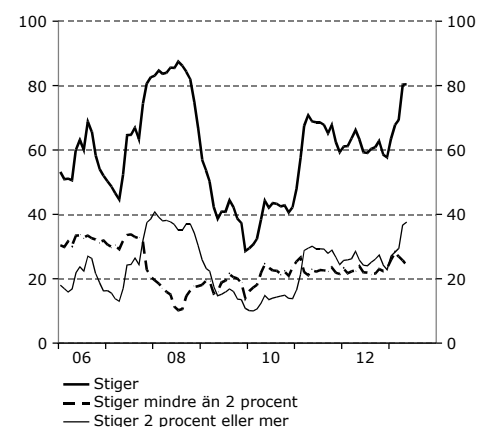
Procentuell förändring



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

Diagram 90 Hushållens inflationsförväntningar kommande året i Japan

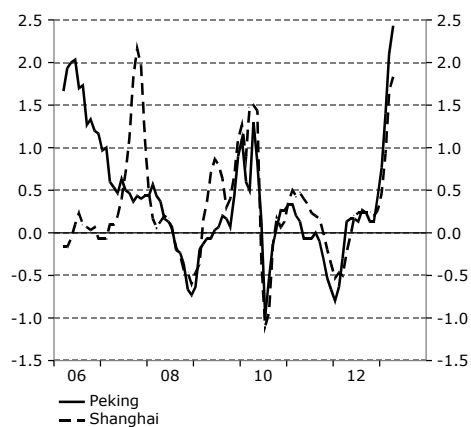
Procent, månadsvärden



Källa: Japanese Ministry of Economy, Trade & Industry.

**Diagram 91 Bostadspriser i Peking och Shanghai**

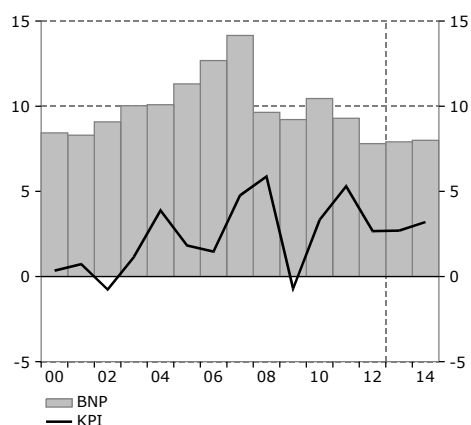
Procentuell förändring, 3-månaders glidande medelvärde, månadsvärden



Källa: National Bureau of Statistics of China.

**Diagram 92 BNP och konsumentpriser i Kina**

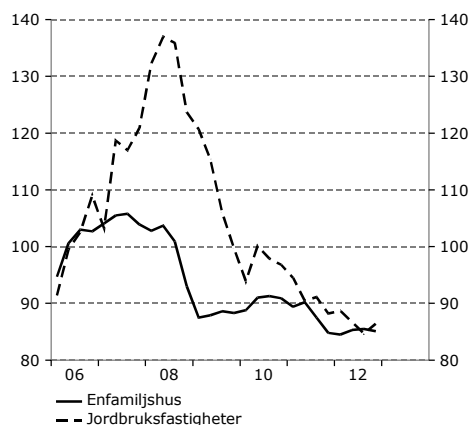
Procentuell förändring



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

**Diagram 93 Huspriser i Danmark**

Index 2006=100, kvartalsvärden



Källa: Danmarks Statistik.

## Kina

**LÄGRE TILLVÄXT FÖRSTA KVARTALET 2013**

I Kina dämpades BNP-tillväxten något till 7,7 procent det första kvartalet 2013 jämfört med motsvarande kvartal föregående år. Den lägre tillväxten berodde på en långsammare ökning i hushållens konsumtion och en lägre nettoexport. Investeringsstakten fortsatte däremot i samma höga tempo med stöd från de finans- och penningpolitiska stimulanser som lanserades 2012 för att motverka effekterna av den globala konjunkturförsvagningen. Åtgärderna har även bidragit till att fastighetspriserna stigit snabbt (se diagram 91). För att förhindra en fortsatt snabb uppgång i fastighetspriserna har regeringen under våren 2013 stramt åt reglerna för fastighetsmarknaden, bland annat genom en 20-procentig skatt på vinster vid försäljning av fastigheter.

Regeringens fortsatta stimulanser inom infrastruktur och bostadsbyggande innebär att investeringarna fortsätter att driva BNP-tillväxten i år och nästa år. Men takten avtar under 2014, eftersom regeringen vill minska investeringstillväxten på sikt, då investeringarna stigit till nära 50 procent som andel av BNP. Regeringens intentioner är i stället att fortsätta höja hushållens konsumtionsandel i ekonomin, som är ca 40 procent. Tillsammans med starka löneökningar bidrar förbättringar inom socialförsäkringssystemet till att konsumtionstillväxten ökar snabbare framöver. Myndigheterna avser också att utveckla tjänstesektorn och genomföra marknadsorienterade reformer inom den finansiella sektorn för att stödja tillväxten. Den inhemska efterfrågan fortsätter att driva tillväxten, medan exportefterfrågan stiger framöver när konjunktoren i omvärlden förbättras. Detta bidrar till att BNP-tillväxten ökar något, från 7,8 procent 2012 till ca 8 procent i år och 2014 (se diagram 92).

Ökningen i konsumentpriserna har varit relativt låg de senaste månaderna, ca 2,5 procent, vilket kan jämföras med inflationsmålet på 3,5 procent. Detta beror främst på nästan oförändrade livsmedels- och bränslepriser. Ökad efterfrågan och fortsatt stark löneutveckling bidrar till att inflationen stiger från 2,7 procent 2013 till 3,2 procent 2014.

## Norden

**DANMARKS EKONOMI FORTSATT SVAG**

Dansk ekonomi tyngs både av en svag efterfrågan från bland annat euroländerna och av en dämpad inhemska efterfrågan, som hålls tillbaka av bland annat en svag fastighetsmarknad, där priserna ännu inte återhämtats från de tidigare fallen (se diagram 93). Den låga efterfrågan har medverkat till hög arbetslöshet och en svag löneökningstakt. Sammantaget har detta bidragit till att BNP krympte med ca 0,5 procent 2012 (se diagram 94).

Första kvartalet i år växte BNP med 0,2 procent. Lagren ökade rejält, men de positiva effekterna på BNP-tillväxten motverkades delvis av att även importen steg. En viss ökning noterades också för hushållens konsumtion.

Efter en viss stabilisering av bostads- och arbetsmarknaden och av hushållens och företagens förtroende, bedöms botten ha nåtts i konjunkturcykeln och tillväxten blir något högre framöver. Hushållens konsumtion stimuleras av att inflationen fallit hastigt i år, från 1,9 procent i december 2012 till 0,4 procent i april. Folketingets beslut att sänka skatterna på öl och läsk bidrar också till ökad inhemsk konsumtion, eftersom gränshandeln med Tyskland därmed minskar. På sikt stimuleras tillväxten av en starkare efterfrågan från omvärlden, men även av regeringens så kallade tillväxtplan som presenterades under våren 2013. Denna innefattar bland annat en sänkning av bolagsskatten från 25 procent till 22 procent under perioden 2013 och 2016, samt åtgärder för att öka arbetskraftsutbudet. BNP växer med knappt 0,5 procent i år och med drygt 1,5 procent 2014. Ett lågt resursutnyttjande bidrar till att inflation blir endast ca 1 procent 2013 för att sedan stiga till nära 2 procent 2014.

#### INHEMSK EFTERFRÅGAN DRIVER NORSK TILLVÄXT

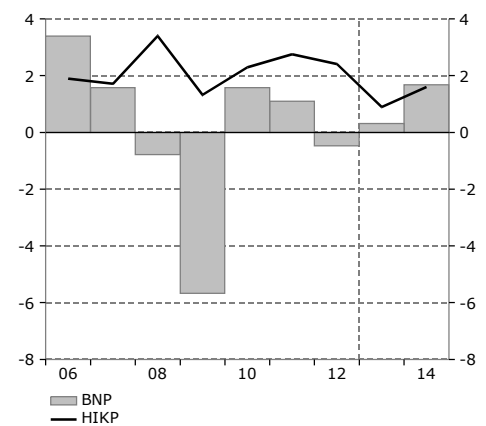
Trots en viss avmattning i den ekonomiska aktiviteten mot slutet av 2012 fortsätter den norska ekonomin att växa jämförelsevis snabbt till följd av en stark inhemsk efterfrågan. Tillväxten det första kvartalet föll till 0,2 procent jämfört med föregående kvartal men detta kunde till stor del förklaras av ett negativt lagerbidrag och en krympande oljeexport. Inhemsk efterfrågan fortsatte att uppvisa en stark utveckling och hushållens konsumtion växte med 1 procent.

En svag utveckling på många exportmarknader fortsätter att tynga norsk export. Låg arbetslöshet och en sysselsättningsstillväxt som matchar den växande arbetskraften lägger dock grunden för en stark inkomstutveckling de kommande åren. Till sammans med ökade bostads- och oljerelaterade investeringar innebär detta en robust utveckling av inhemsk efterfrågan och BNP växer med nära 2 respektive 3 procent 2013 och 2014 (se diagram 95).

Den norska centralbanken har låtit styrräntan vara oförändrad under ett års tid då en starkare norsk krona har bidragit till låga importprisökningar och en låg inflation. I takt med att inflationen börjar stiga 2013 ökar dock behovet av att föra en något mindre expansiv penningpolitik. Detta behov kan möjligen aktualiseras också av de kraftigt stigande småhuspriserna och hushållens ökade skuldsättning (se diagram 96). För att undvika att inflationen överstiger målet på 2,5 procent påbörjar centralbanken i mitten av 2014 en fas av räntehöjningar.

**Diagram 94 BNP och konsumentpriser i Danmark**

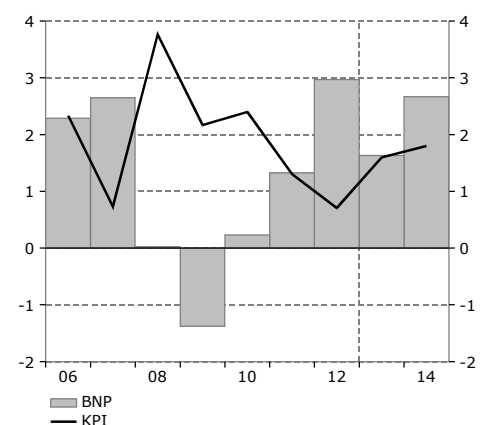
Procentuell förändring



Källor: Danmarks Statistik och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 95 BNP och konsumentpriser i Norge**

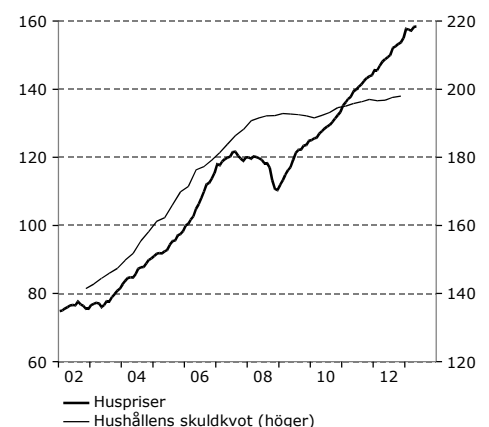
Procentuell förändring



Källor: Statistisk sentralbyrå och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 96 Småhuspriser och hushållens skuldsättning i Norge**

Index januari 2006=100 respektive procent av disponibel inkomst, säsongrensade kvartalsvärden, 4 kvartals glidande medelvärde



Källor: Statistisk sentralbyrå, Norges Eiendomsmeidlerforbund och Konjunkturinstitutet.



## BNP och efterfrågan

**BNP växte oväntat snabbt första kvartalet i år. Den relativt höga tillväxttakten drevs dock i tämligen stor utsträckning av lageruppbyggnad och bör inte tolkas som att den svenska ekonomin utvecklas starkt. En svag ekonomisk utveckling i vår omvärld håller tillbaka den svenska tillväxten, som bedöms bli jämförelsevis låg i år. Tillväxten tar fart 2014. Detta drivs delvis av en stark utveckling av hushållens konsumtion. Det finns lediga resurser och det dröjer länge innan ekonomin åter är i balans.**

### SKENBART STARK BNP-TILLVÄXT FÖRSTA KVARTALET I ÅR

Första kvartalet i år växte BNP med 0,6 procent (se diagram 97). Tillväxttakten var högre än vad såväl Konjunkturinstitutet som de flesta övriga bedömare hade förväntat sig, men utfallet bör inte tolkas som att den svenska ekonomin utvecklas starkt. När de bakomliggande faktorerna granskas närmare framträder en förhållandevis dystert bild.

Hushållens konsumtion utvecklades förvisso starkt det första kvartalet, men den offentliga konsumtionen utvecklades svagt och investeringarna föll relativt kraftigt (se diagram 98). En omfattande lageruppbyggnad skedde dessutom, vilket avsevärt bidrog till den höga BNP-tillväxten. Dessutom föll såväl exporten som importen.

### SVAG EFTERFRÅGAN I SÅVÄL SVERIGE SOM OMVÄRLDEN

Sammantaget bekräftar nationalräkenskapsdata för det första kvartalet bilden av en efterfrågan som utvecklas svagt i såväl Sverige som vår omvärld. Förtroendeindikatorer i Sverige har förvisso generellt sett stigit något från de synnerligen låga nivåer som uppmättes i slutet av 2012, men de indikerar inte någon snabb återhämtning i svensk ekonomi (se exempelvis diagram 99).<sup>63</sup>

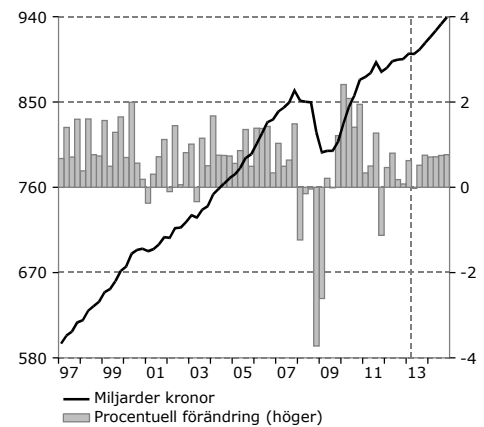
BNP-tillväxten blir svag andra kvartalet i år. En viktig anledning till detta är den svaga omvärldsefterfrågan (se kapitlet "Internationell konjunkturutveckling"). En annan starkt bidragande faktor är den anpassning av lagren som bedöms ske under andra kvartalet, vilken ger ett påtagligt negativt bidrag till efterfrågetillväxten.

Andra halvåret i år börjar dock BNP-tillväxten ta fart, men det dröjer till fjärde kvartalet i år innan BNP växer fortare än potentiell BNP och en konjunkturåterhämtning inleds. Under loppet av 2014 tilltar styrkan i återhämtningen. Tillväxttakten i såväl investeringar som export ökar när efterfrågan i omvärlden tilltar, men tillväxten är inte påfallande hög; exempelvis växer

<sup>63</sup> Värderna på Barometerindikatorn som överstiger 100 förknippas generellt med högre än genomsnittlig BNP-tillväxt och vice versa. För en utförlig diskussion om Barometerindikatorns egenskaper, se fördjupningsrutan "Barometerindikatorn sammanfattar företagets och hushållens syn på ekonomin" i *Konjunkturläget*, mars 2007.

**Diagram 97 BNP till marknadspris**

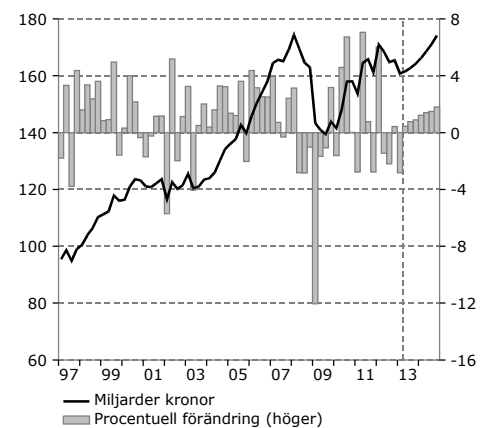
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 98 Fasta bruttoinvesteringar**

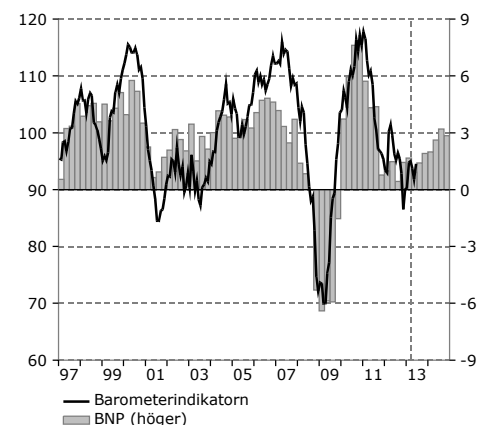
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 99 Barometerindikatorn och BNP**

Index medelvärde=100, månadsvärden respektive årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade kvartalsvärden

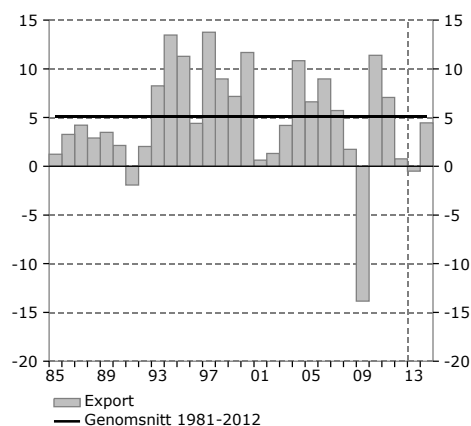


Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.



**Diagram 100 Export**

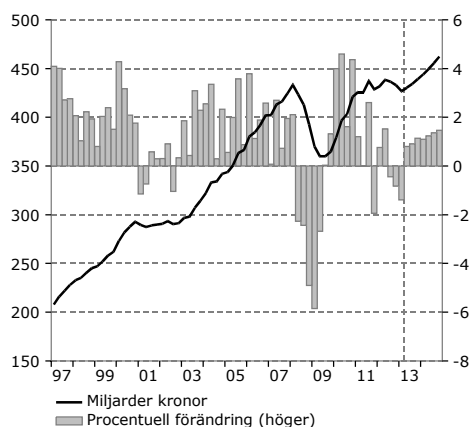
Procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 101 Export**

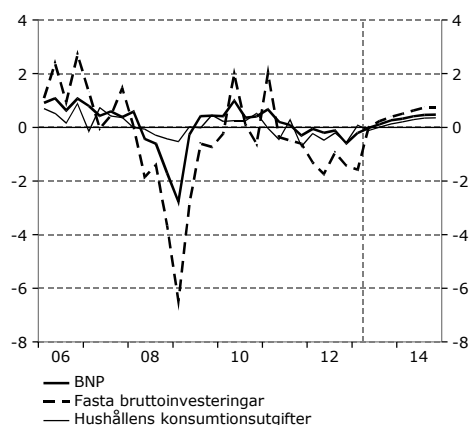
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 102 BNP och efterfrågan i euroområdet**

Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Eurostat och Konjunkturinstitutet.

exporten 2014 något långsammare än ett historiskt genomsnitt (se diagram 100). Hushållens konsumtion utvecklas starkt och är en viktigare drivkraft än normalt i en konjunkturuppgång. Sammantaget medför utvecklingen att BNP växer med måttliga 2,5 procent 2014 (se tabell 19).

**Tabell 19 Försörjningsbalans**

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2012	2012	2013	2014
Hushållens konsumtionsutgifter	1 718	1,5	2,8	3,0
Offentliga konsumtionsutgifter	956	0,7	0,9	0,6
Fasta bruttoinvesteringar	669	3,2	-3,1	4,6
<i>Slutlig inhemsk efterfrågan</i>	<i>3 343</i>	<i>1,6</i>	<i>1,1</i>	<i>2,6</i>
Lagerinvesteringar <sup>1</sup>	-1	-1,1	0,3	0,0
<i>Total inhemsk efterfrågan</i>	<i>3 342</i>	<i>0,4</i>	<i>1,4</i>	<i>2,6</i>
Export	1 736	0,8	-0,5	4,4
<i>Total efterfrågan</i>	<i>5 078</i>	<i>0,5</i>	<i>0,8</i>	<i>3,2</i>
Import	1 516	0,0	-0,9	4,9
<i>Nettoexport<sup>1</sup></i>	<i>220</i>	<i>0,4</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>
<b>BNP</b>	<b>3 562</b>	<b>0,7</b>	<b>1,5</b>	<b>2,5</b>
BNP, kalenderkorrigerad		1,1	1,5	2,7
Bytesbalans <sup>2</sup>	238	6,7	6,3	6,2
Real BNI per capita <sup>3</sup>	383	-0,7	0,3	1,3

<sup>1</sup> Förändring i procent av BNP föregående år. <sup>2</sup> I procent av BNP, löpande priser.<sup>3</sup> Tusentals kronor, löpande pris.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## Export

### FORTSATT SVAG EXPORT INLEDDE 2013

Våren 2012 kom signaler om att efterfrågan på svensk export var på väg att förbättras. I Konjunkturbarometern redovisade företagen ett minskat missnöje med orderingsgången från utlandet, och i mindre utsträckning än tidigare var efterfrågan det främsta hindret för produktionen. Exporten vände upp och samtidigt utvecklades børsen starkt.

Redan sommaren 2012 började dock denna mer positiva bild att blekna när den pågående skuldskrisen i Europa på nytt fördjupades. Första kvartalet 2013 blev det tredje kvartalet i rad som exporten föll (se diagram 101). Liksom de föregående kvartalen var det exporten av varor som minskade, medan exporten av tjänster fortsatte att växa svagt. Särskilt svag var utvecklingen för den mer investeringsberoende delen av exporten.

### KONJUNKTUREN I EUROOMRÅDET PÅ VÄG ATT BOTTNA

Två tredjedelar av svensk varuexport går till EU och Norge. Den svenska exportindustrin är således starkt beroende av hur den europeiska efterfrågan utvecklas. Framför allt är investeringarnas

utveckling viktig och de senaste kvartalets fallande bruttoinvesteringar inom euroområdet är en viktig förklaring till de senaste kvartalets svaga exportutveckling i Sverige.

För såväl företag som hushåll är de enkätbaserade indikatorerna otydliga om vart europakonjunkturen är på väg. Prissättningen på de finansiella marknaderna indikerar emellertid att en förbättring är på gång. Sammantaget görs bedömningen att konjunkturen i Europa snart bottenar och att en försiktig återhämtning tar sin början mot slutet av året. Korrigeringar av uppkomna obalanser fortsätter dock i många länder, vilket kommer att hålla tillbaka tillväxten under såväl 2013 som 2014 (se kapitlet ”Internationell konjunkturutveckling” och diagram 102).

### FORTSATT SVAG EXPORT DEN NÄRMASTE TIDEN

Enligt de stora exportföretagens rapporter för första kvartalet var tecknen på en starkare utveckling få. Ett undantag är lastbilstillverkarna vars ordergång ökat starkt. Troligen är den viktigaste förklaringen de nya utsläppsreglerna som införs i Europa från och med januari 2014, vilket föranleder en viss tidigareläggning av åkerinäringens investeringar. I övrigt verkar företagen överlag räkna med en starkare utveckling i Europa från och med slutet av 2013. Utvecklingen i Amerika, och sedan tidigare i Asien, har dock generellt varit bättre än i Europa.

Det nuvarande svaga orderläget framgår tydligt av såväl insats- som investeringsvaruindustrins svar i Konjunkturbarometern för hur de uppfattar sin stock av order från utlandet (se diagram 103). En mer optimistisk tolkning av industrins svar i Konjunkturbarometern är att efterfrågan från utlandet inte längre tycks minska (se diagram 104). Detta skulle i sin tur kunna tolkas som att de svenska exportvolymerna har bottenat.

### KRONAN SÄNKER EXPORTINTÄKTERNA YTTRELLIGARE

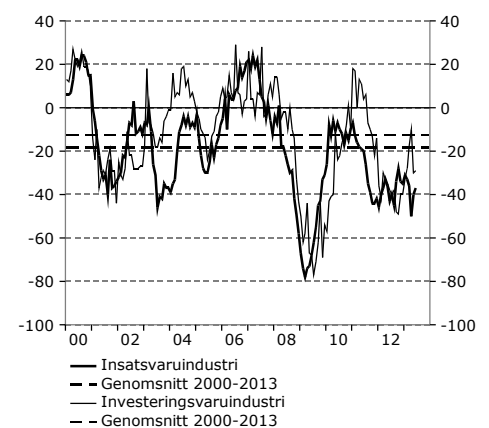
Den svenska kronan var som svagast i början av 2009 och har därefter successivt stärkts mätt mot den sammanvägda valutan i 16 viktiga mottagarländer av svensk export. Bedömningen är att den nuvarande värderingen i stort sett kommer att bestå i år och nästa år (se diagram 105).<sup>64</sup>

På kort sikt påverkar detta exportvolymerna endast marginellt men intäkterna i svenska kronor minskar när kronan blir starkare. Framför allt får företag med ett lågt importinnehåll i produktionen sin lönsamhet beskuren. Sannolikt kommer även utländska besökares konsumtion i Sverige, vilken redovisas som tjänsteexport, att utvecklas svagt till följd av den starkare kronan.

<sup>64</sup> De 16 länderna i KIX16 är Norge, Tyskland, Storbritannien, USA, Finland, Danmark, Nederländerna, Belgien, Frankrike, Italien, Spanien, Japan, Australien, Schweiz, Österrike och Kanada, som tog emot nära tre fjärdedelar av den svenska varuexporten 2012.

**Diagram 103 Industrins omdöme om exportorderstocken**

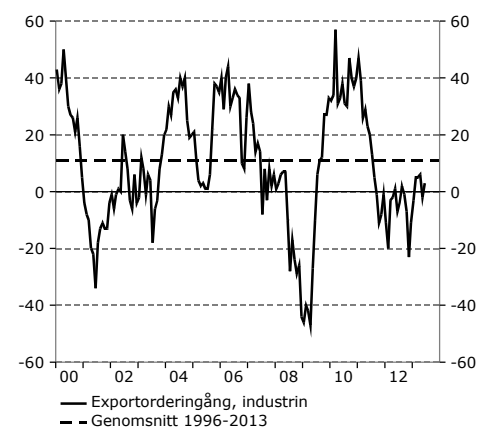
Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 104 Exportordergång i industrin**

Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 105 Kronans effektiva växelkurs – KIX16**

Index 1992-11-18=100, månadsvärden

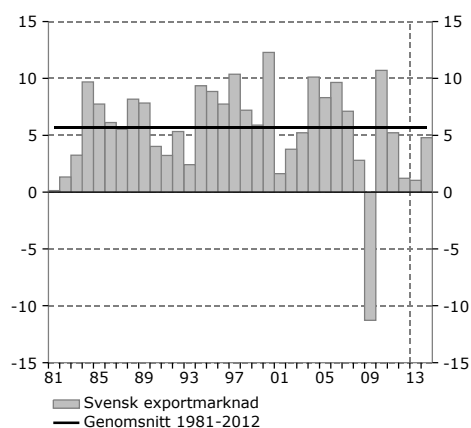


Anm. Handelsvägd växelkurs gentemot de 16 viktigaste OECD-länderna.

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 106 Svensk exportmarknad**

Procentuell förändring



Källor: OECD, IMF och Konjunkturinstitutet.

**Tabell 20 Export**

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring fasta priser

	2012	2012	2013	2014
Export av varor	1 191	-0,7	-2,0	4,5
Varav: Bearbetade varor	906	-4,2	-3,3	4,6
Råvaror	285	12,3	2,4	4,2
Export av tjänster	545	4,2	2,7	4,3
Export	1 736	0,8	-0,5	4,4

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**EXPORTUTVECKLINGEN BLIR STARKARE 2014 MEN FORTFARANDE INGET DRAG**

Marknaden för svensk export växer i år med strax över 1 procent för andra året i rad. Om man enbart ser till de länder som tillhör OECD-området växer exportefterfrågan mycket svagt med 0,3 procent. Nästa år växer exportmarknaden visserligen snabbare men uppgången är fortsatt svagare än genomsnittet för åren 1981–2012 (se diagram 106).

Sammantaget innebär detta för helåret 2013 att exporten minskar med en halv procent och att den ökar med 4,4 procent 2014, vilket fortsätter att vara en bra bit under den genomsnittliga tillväxten åren 1981–2012 som är 5,3 procent (se diagram 100 och tabell 20).

## Hushållens konsumtionsutgifter

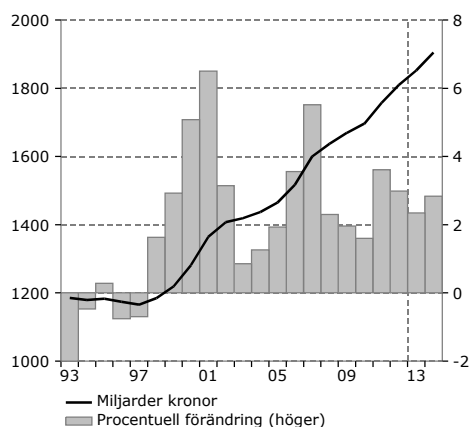
**LÖNESUMMAN DRIVER DEN DISPONIBLA INKOMSTEN**

Det som främst bidrar till att hushållens disponibla inkomst växer i år och nästa år är lönesumman. I år bidrar även transfereeringarna och nästa år kapitalinkomsterna (netto) till att den disponibla inkomsten växer.

Både i år och nästa år växer den nominella disponibla inkomsten långsammare än 2012. Lönesumman är hushållens största inkomstkälla. Eftersom antal arbetade timmar växer långsammare i år än vad de gjorde i fjol växer också lönesumman långsammare (se tabell 21). Både ränteinkomsterna och ränteutgifterna minskar i år. Men ränteutgifterna minskar mer än ränteinkomsterna, vilket innebär att kapitalinkomsterna netto växer. Utvecklingen är dock långsammare i år än 2012. Hushållens skatter ökar jämförelsevis mycket i år. Detta beror på att den genomsnittliga kommunalskatten höjts med 13 öre. Konsumentpriserna ökar dock långsamt vilket gör att real disponibel inkomst växer med 2,3 procent (se diagram 107).

**Diagram 107 Hushållens reala disponibla inkomst**

Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell 21 Hushållens inkomster**

Miljarder kronor, löpande priser, respektive procentuell förändring

	2012	2012	2013	2014
Lönesumma	1 477	3,9	2,9	3,6
Timlön enligt NR		2,9	2,7	2,9
Arbetade timmar <sup>1,2</sup>		0,9	0,2	0,8
Företagarinkomster	100	1,4	1,9	4,5
Kapitalinkomster, netto	142	11,2	6,8	15,8
Driftsöverskott i egnahem	57	-7,4	4,0	1,6
Transfereringar från offentlig sektor, netto	550	4,6	3,7	1,4
Överföringar från privat sektor <sup>3</sup>	92	6,8	6,4	6,5
Skatter och avgifter	607	3,3	6,0	2,2
<b>Disponibel inkomst</b>	<b>1 810</b>	<b>4,2</b>	<b>3,2</b>	<b>4,1</b>
Konsumentpris <sup>4</sup>		1,2	0,8	1,3
<b>Real disponibel inkomst</b>		<b>3,0</b>	<b>2,3</b>	<b>2,8</b>
Real disponibel inkomst per capita <sup>5</sup>	190	2,2	1,5	1,8

<sup>1</sup> Kalenderkorrigerat. <sup>2</sup> Avser anställdas timmar. <sup>3</sup> Överföringar från privat sektor innehåller främst avtalspensioner. <sup>4</sup> Implicitprisindex för hushållens konsumtionsutgifter. <sup>5</sup> Tusentals kronor, löpande pris.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tillväxttakten för hushållens nominella disponibla inkomst ökar 2014. Lönesumman växer något snabbare vilket beror på att antalet arbetade timmar ökar snabbare än i år. Kapitalinkomsterna växer också betydligt mer till följd av lägre ränteutgifter och högre ränteinkomster. Den genomsnittliga bolåneräntan för alla räntebindingstider, som ligger till grund för bedömningen av hushållens utgiftsräntor, är lägre nästa år, medan reporäntan, som ligger till grund för bedömningen av hushållens inkomsträntor, är oförändrad nästa år. Dock kan olika hushåll påverkas olika mycket av dessa två förändringar beroende på hur hushålllets sammansättning av skulder och tillgångar ser ut.

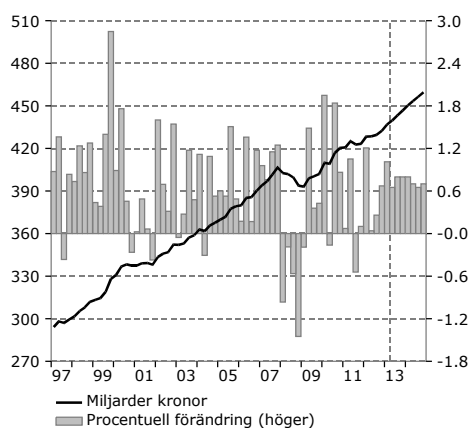
Transfereringarna från offentlig sektor utvecklas betydligt svagare 2014 främst beroende på inkomstpensionernas svaga utveckling. År 2014 prognostiserar Konjunkturinstitutet finansiella stimulanser till hushållen motsvarande närmare 15 miljarder kronor (se kapitlet ”Offentliga finanser”). Av dessa avser 3 miljarder kronor ökade transfereringar från staten och 12 miljarder kronor skattesänkningar. Den genomsnittliga kommunalskattesatsen höjs dock med 3 öre nästa år, vilket motsvarar ca en halv miljard kronor.

Sammantaget växer hushållens nominella disponibla inkomst snabbare nästa år än i år. Samtidigt ökar inflationen. Den reala disponibla inkomsten ökar därmed med 2,8 procent, vilket är mer än i år (se diagram 107).

Trots lågkonjunkturen blir tillväxten i den reala disponibla inkomsten i år och nästa år något högre än den genomsnittliga tillväxttakten sedan 1994 på 2,2 procent.

**Diagram 108 Hushållens konsumtion**

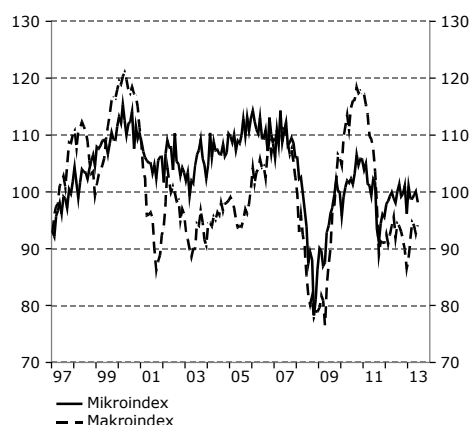
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 109 Hushållsbarometerns mikro- och makroindex**

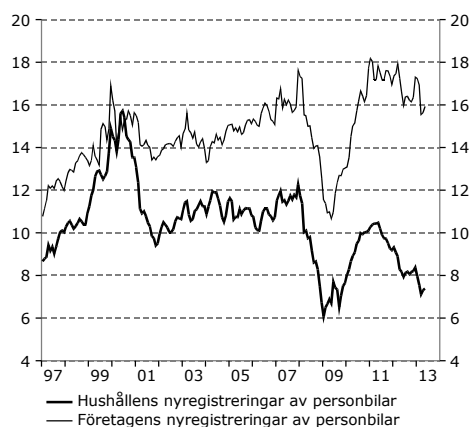
Index, månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 110 Nyregistreringar av personbilar**

Tusental, 3-månaders glidande medelvärde, säsongsrensade månadsvärden



Källa: SCB.

**KONSUMTIONSTILLVÄXTEN ÖKAR 2013 OCH 2014**

Hushållens konsumtionsutgifter ökade med 1,0 procent det första kvartalet 2013 (se diagram 108). Det var en stark början på året. Ökningen var särskilt stor för bostadsutgifter, vilket delvis hänger samman med hög energikonsumtion till följd av den stränga vintern, medan svenskarnas utgifter för konsumtion i utlandet minskade kraftigt. Den senare uppgiften är dock osäker.<sup>65</sup>

Hushållens konsumtion kommer fortsätta att påverkas av oron över den ekonomiska utvecklingen i Europa men i allt mindre grad. Det innebär att konsumtionstillväxten ökar 2013 och 2014, men ökningen begränsas av att hushållen önskar att spara mycket.

**PESSIMISMEN AVTAR UNDER 2013**

De senaste månadernas utveckling tyder på att konsumtionstillväxten blir ganska stark framöver. Flera indikatorer visar att det dystra stämningläget hos konsumenterna mot slutet av 2012 har förändrats till det bättre. Hushållens stämningläge enligt Hushållsbarometern har det senaste året pendlat kring sitt historiska medelvärde när det gäller den egna ekonomin (Mikroindex) medan synen på svensk ekonomi (Makroindex) blivit betydligt mer optimistisk sedan årsskiftet. (diagram 109).

Hushållens konsumtion inom detaljhandeln har ökat något långsammare än medelvärdet sedan 2000 hittills under 2013, med en viss förskjutning från daglig- till sällanköpsvaruhandel.<sup>66</sup> Registreringen av nya personbilar har fortsatt att minska under januari-maj efter en till synes temporär återhämtning mot slutet av 2012 (se diagram 110).

**HUSHÅLLEN ALLT RIKARE**

Inkomster och förmögenheter är viktigast för att förklara utvecklingen av hushållens totala konsumtionsutgifter och sparande. Därutöver har förändringar i befolkningens åldersstruktur och behovet av försiktighetssparande också betydelse. Räntan påverkar dessutom avvägningen mellan konsumtion och sparande eftersom en högre realränta tenderar att öka sparandet. Den korta faktiska realräntan väntas falla framöver, när inflationen stiger, vilket stimulerar konsumtionstillväxten de närmaste två åren. Räntan påverkar också konsumtionen indirekt genom att värdet på olika förmögenhetstillgångar stiger med fallande ränta.

Aktiepriserna på Stockholmsbörsen (OMXS) har stigit kraftigt sedan årsskiftet. Fram till början av juni steg aktiepriserna med drygt 10 procent. En sådan uppgång speglar en ökande framtidsoptimism och ökar hushållens förmögenhet. I takt med

<sup>65</sup> SCB har, i ett projekt som ännu pågår, ändrat beräkningsmetoden för export och import av resevaluta.

<sup>66</sup> Enligt den månatliga detaljhandelsstatistiken.

att de finansiella problemen i södra Europa minskar kommer aktiepriserna att stiga ytterligare och hushållens finansiella förmögenhet att öka, vilket bidrar till att hushållens konsumtionsutgifter ökar.

Även hushållens förmögenheter i bostäder väntas öka i år och nästa år, om än i en mycket långsammare takt än aktiepriserna. Utvecklingen av hushållens inkomster och den låga räntan gör att efterfrågan på bostäder blir fortsatt hög.

HOX prisindex för bostadsrätter och villor var under årets första månader 4,8 procent högre än under samma period i fjol. Prisökningstakten har ökat något sedan sommaren 2012 (se diagram 111). Priserna på bostadsrätter har stigit betydligt mer än småhuspriserna. SCB:s statistik i Småhusbarometern och i fastighetsprisindex visar på en liknande utveckling.

Denna bild kompletteras av SEB:s boprisindikator som under de senaste fem månaderna stigit med 38 enheter och nu ligger betydligt över sitt medelvärde sedan beräkningarna började 2003. 58 procent av hushållen trodde i maj 2013 att bostadspriserna stiger och 13 procent att de faller det kommande året. Uppgången i indikatorn är konsistent med utvecklingen i bostadspriserna (se diagram 111).

Hushållens skulder har fortsatt att öka men i långsammare takt än tidigare (se diagram 112). Värdet på hushållens tillgångar har stigit, både bostadsförmögenhet och finansiella tillgångar (se diagram 113). Sammantaget har det gjort att hushållens totala nettoförmögenhet, det vill säga bostadsförmögenhet plus finansiell nettoförmögenhet i fasta priser, har ökat. Det innebär att de svenska hushållens nettoförmögenhet nu är återställd efter den finansiella krisen (se diagram 112).

Som nämndes ovan väntas hushållens reala disponibla inkomster öka med i genomsnitt 2,5 procent per år 2013–2014. Det är något högre än det historiska genomsnittet för perioden sedan 1994, som är 2,2 procent. Även den relativt starka inkomstutvecklingen bidrar till att konsumtionstillväxten ökar under prognosperioden.

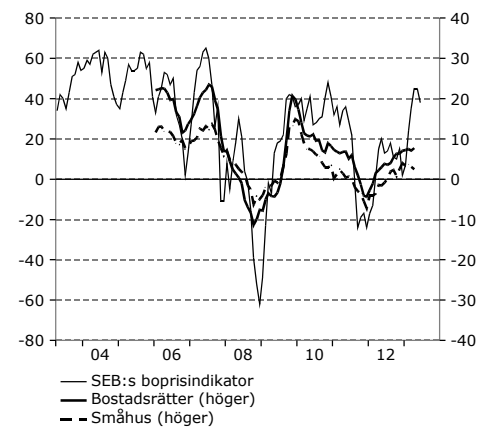
## HÖGT SPARANDE ÄVEN 2013 OCH 2014

Under 2012 ökade arbetslösheten. Sedan oktober/november i fjol har dock antalet varsel minskat. Sedan 2002 har ersättningsgraden för de arbetslösa minskat. Det finns studier som visar att detta pressat ner lönerna och därmed bidragit till att öka sysselsättningen, helt i linje med ekonomisk teori.<sup>67</sup> Baksidan av detta är att en allt större grupp arbetslösa får en lägre ersättning. En ökad risk för arbetslöshet och ett större inkomstbortfall än tidigare kan vara en förklaring till att försiktighetssparandet har

<sup>67</sup> Se Benmarker, Helge, Lars Calmfors och Anna Larsson Seim, "Jobbskatteavdrag, arbetslöshetsersättning och löner", IFAU, Rapport nr 2013:10, se <http://ifau.se/Upload/pdf/se/2013/r-2013-10-Jobbskatteavdrag-arbetsloshetsersattning-och-loner.pdf>.

## Diagram 111 Priser och prisförväntningar för bostäder

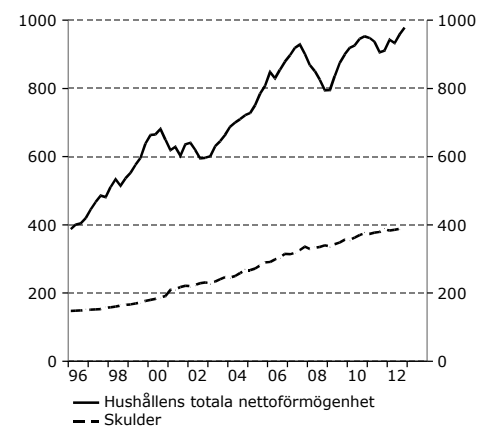
Årlig procentuell förändring respektive netttotal, månadsvärden



Källor: Valuegard, Demoskop, SEB och Konjunkturinstitutet.

## Diagram 112 Hushållens totala nettoförmögenhet och skulder

Total nettoförmögenhet per vuxen, tusental kronor, 2012 års priser, kvartalsvärden

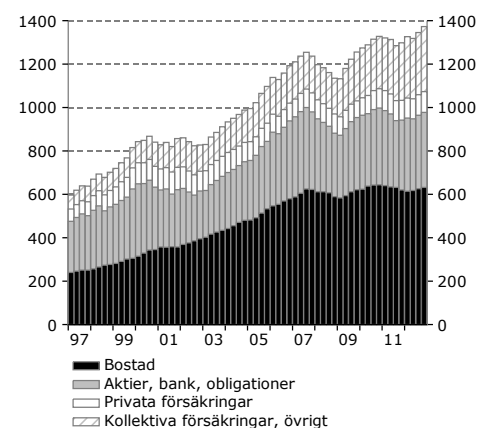


Anm. Finansiell nettoförmögenhet och bostadsförmögenhet.

Källa: SCB.

## Diagram 113 Hushållens tillgångar

Värde på olika tillgångar per vuxen, tusental kronor, 2012 års priser, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 114 Hushållens sparande**

Procent av disponibel inkomst, löpande priser



Anm. I eget sparande ingår inte sparande i avtals- och premiepensioner.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

ökat.<sup>68</sup> Denna typ av sparande väntas fortsätta vara på en hög nivå men inte öka under prognosperioden.

Hösten 2010 infördes kravet på ökad kontantinsats vid bostadsköp (minst 15 procent). Sedan dess har ökade krav på amortering av lån diskuterats och krav på lagstiftning förts fram i massmedia. Dessa faktorer tenderar att öka hushållssparandet (se även fördjupningen "Lånar hushållen för mycket?" i kapitlet "Makroekonomisk utveckling och ekonomisk politik 2013–2017").

Sammantaget innebär detta att hushållens konsumtionsutgifter ökar med 2,8 procent i år och med 3,0 procent nästa år. Hushållens sparkvot minskar något men förblir på en hög nivå 2013 och 2014 (se diagram 114) trots att konsumtionstillväxten ökar.

**Tabell 22 Hushållens konsumtionsutgifter**

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

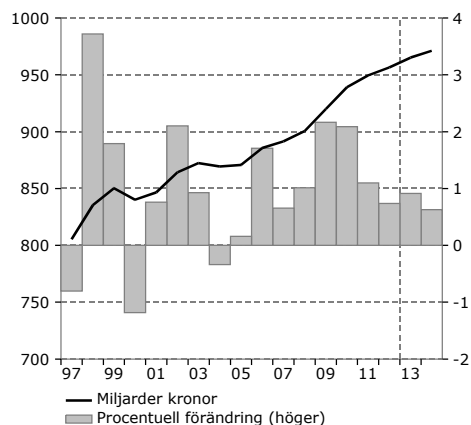
	2012	2012	2013	2014
Sällanköpsvaror	318	2,5	4,2	8,5
Bilar	48	-8,0	-5,5	9,1
Dagligvaror	267	1,3	2,5	1,8
Drivmedel	57	-3,5	-2,4	0,3
Tjänster exkl. bostad	542	2,0	3,5	1,5
Bostäder inkl. energi	449	2,2	1,6	0,2
Konsumtion i utlandet	80	6,6	5,2	9,3
Avgår: Utlänningars konsumtion i Sverige	96	7,1	0,0	3,4
Ideella organisationer	55	2,0	1,4	1,9
<b>Konsumtionsutgifter</b>	<b>1 718</b>	<b>1,5</b>	<b>2,8</b>	<b>3,0</b>
Disponibel inkomst	1 810	3,0	2,3	2,8
Sparande	230	11,8	10,9	10,8
Eget sparande <sup>1</sup>	92	5,1	4,7	4,6

<sup>1</sup> Sparande i miljarder kronor, löpande priser respektive i procent av disponibel inkomst. I eget sparande ingår inte sparande i avtals- och premiepensioner.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 115 Offentliga konsumtionsutgifter**

Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## Offentlig konsumtion

### HÖGRE TILLVÄXT I OFFENTLIG KONSUMTION I ÅR

De offentliga konsumtionsutgifterna ökade med knappt 1 procent i fjol (se diagram 115). Under 2013 och 2014 ökar de i ungefär samma takt, vilket är något långsammare än medelvärdet sedan 1997.

Efter några år med stark utveckling av de statliga konsumtionsutgifterna är dessa närmast oförändrade i år för att minska

<sup>68</sup> Se fördjupningen "Konsumtion, försiktighetssparande och arbetslöshetsrisker" i *Konjunkturläget*, juni 2012.

något 2014 (se diagram 116). Anslagsuppräknigen för statliga myndigheter är mycket låg i år. Det beror på ett lågt pris- och löneomräkningstal (PLO) som en följd av industritjänstemännens låga löneutveckling 2011. Anslagsnivåerna för 2014 i budgetpropositionen för 2013 samt 2013 års vårproposition medför en fortsatt svag utveckling av statlig konsumtion nästa år. Detta trots att Konjunkturinstitutet prognostiserar ytterligare 2 miljarder kronor i ökad statlig konsumtion 2014 utöver vad som hittills har föreslagits.

**Tabell 23 Offentliga konsumtionsutgifter**

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2012	2012	2013	2014
Statlig konsumtion	260	1,2	0,1	-0,2
Kommunal konsumtion	697	0,6	1,2	0,9
<b>Offentliga konsumtionsutgifter</b>	<b>956</b>	<b>0,7</b>	<b>0,9</b>	<b>0,6</b>
Procent av BNP, löpande priser	26,9	27,2	26,9	

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

De kommunala konsumtionsutgifterna växer något snabbare i år och 2014 jämfört med 2012 (se diagram 117). Den demografiska utvecklingen innebär att primärkommunerna och landstingen ställs inför ett ökat tryck på vård, skola och omsorg. I år har den genomsnittliga kommunala skattesatsen höjts med 13 öre och den bedöms höjas med ytterligare 3 öre 2014. Konjunkturinstitutet prognosticerar att kommunsektorn tillförs 3 miljarder kronor i form av höjda statsbidrag 2014. Dessa tillskott gör att kommunerna bättre kan möta den ökade efterfrågan på vård, skola och omsorg. Kommunernas ekonomi är dock ansträngd både i år och 2014 (se avsnittet ”Budgetpolitiska mål” i kapitlet ”Offentliga finanser”).

## Fasta bruttoinvesteringar

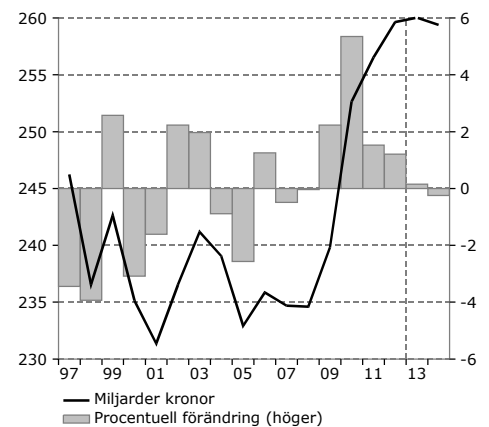
### BRETT FALL I NÄRINGS LIVETS INVESTERINGAR FÖRSTA KVARTALET

Första kvartalet karaktäriserades av fallande investeringar inom såväl tjänstebranscherna som inom industrin och övriga varubranscher.<sup>69</sup> Totala investeringar föll med drygt 7 procent jämfört med första kvartalet i fjol. Det var övriga varubranschers investeringar som bidrog mest till fallet, följt av investeringarna i tjänstebranscherna exklusive bostäder (se diagram 118). Fallet i totala investeringar på drygt 7 procent är det största för ett enskilt kvartal sedan finanskrisen 2008–2009. Jämfört med föregå-

<sup>69</sup> Övriga varubranscher omfattar jord- och skogsbruk, fiske, el-, gas-, värme- och vattenförsörjning samt byggverksamhet (branscherna A, D, E och F enligt SNI 2007).

**Diagram 116 Statliga konsumtionsutgifter**

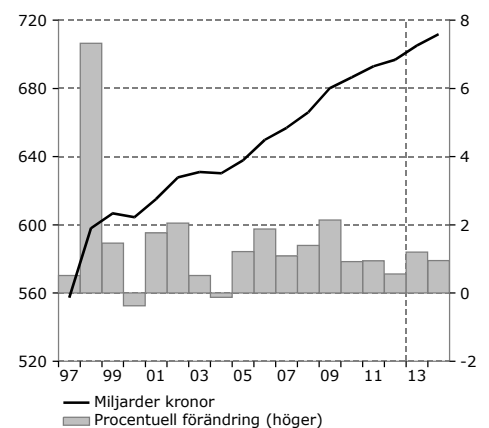
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 117 Kommunala konsumtionsutgifter**

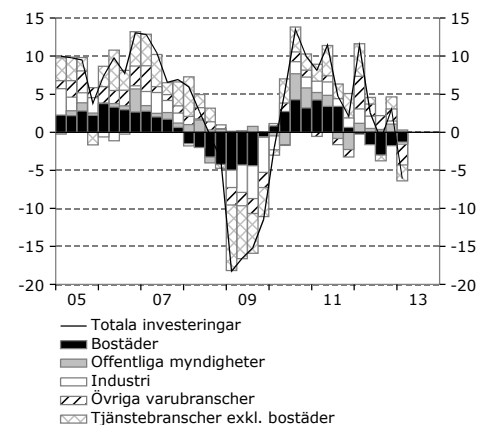
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 118 Bidrag till investeringstillväxten**

Årlig procentuell förändring respektive procentenheter, kvartalsvärden

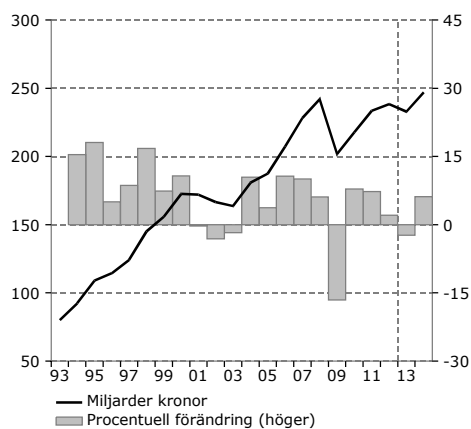


Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.



**Diagram 119 Tjänstebranschernas investeringar**

Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring



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

ende kvartal var fallet mindre, investeringarna minskade med ca 3 procent, men tolkningen blir i stort densamma. Investeringarna föll kraftigt första kvartalet i år.

Efter att ha ökat i god takt sista kvartalet i fjol jämfört med de närmast föregående kvartalen, minskade investeringarna i tjänstebranscherna exklusive bostäder, fartyg och flygplan det första kvartalet. Minskningen uppgick till ca 7 procent jämfört med motsvarande kvartal förra året. Det var framför allt investeringarna i företagstjänstebranschen, transportbranschen och handeln som föll. Investeringarna i övriga varubranscher minskade kraftigt, med ca 17 procent jämfört med första kvartalet 2012. Det ska dock påpekas att investeringarna i dessa branscher låg på en hög nivå just första kvartalet förra året, vilket påverkar jämförelsen. Offentliga myndigheters investeringar utvecklades relativt sett starkast, de var oförändrade jämfört med första kvartalet förra året.

### TJÄNSTEBRANSCHERNAS INVESTERINGAR ÖKAR SUCCESSIVT I ÅR

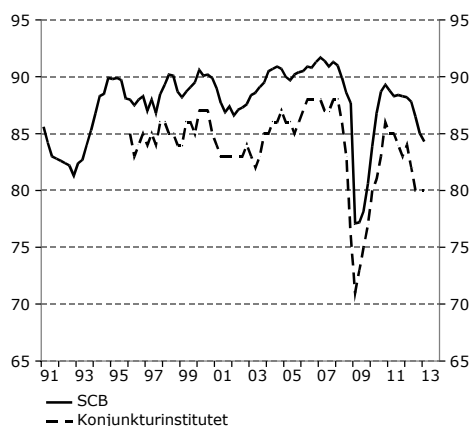
Efter ett svagt första kvartal växer tjänstebranschernas investeringar exklusive bostäder, fartyg och flygplan successivt starkare under 2013–2014. En starkt bidragande faktor är att tjänsteproduktionen väntas öka med ca 3 procent både i år och nästa år, vilket är i linje med ett historiskt genomsnitt (se kapitlet ”Produktion och arbetsmarknad”).

Trots att investeringarna i tjänstebranscherna exklusive bostäder, fartyg och flygplan ökar under resten av året, faller de sammantaget 2013 (se diagram 119). Anledningen är att årsgenomsnittet påverkas mycket av det första kvartalets fall. Nästa år växer dessa branschers investeringar med drygt 6 procent. Bostadsinvesteringarna växer långsammare, och därmed ökar investeringarna i tjänstebranscherna som helhet med drygt 5 procent nästa år (se tabell 24). Det är en tillväxttakt som är något högre än ett historiskt genomsnitt för perioden 1994–2012.

Återhämtningen väntas bli långsammare när det gäller industrins investeringar. I SCB:s senaste investeringsenkät anger industriföretagen fallande investeringar 2013. Kapacitetsutnyttjandet ligger på en fortsatt låg nivå enligt både SCB:s och Konjunkturinstitutets mätningar (se diagram 120). Industriproduktionen utvecklas mindre svagt i år jämfört med fallet på ca 3 procent förra året, men produktionen minskar fortfarande. Det indikerar att företagens behov av kapacitetshöjande investeringar är litet. Sammantaget kommer industrins investeringar att fortsätta utvecklas svagt under kommande kvartal och helåret 2013 faller de med ca 4 procent, att jämföras med ökningen på drygt 7 procent i fjol. I takt med att omvärldens efterfrågan på industriprodukter växer sig starkare under nästa år ökar industriproduktionen och industrins investeringar snabbare. Helåret 2014 är investeringarna tillbaka på 2012 års nivå (se diagram 121).

**Diagram 120 Industrins kapacitetsutnyttjande**

Procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### BOSTADSVINVESTERINGARNA MINSKAR 2013

De totala bostadsinvesteringarna minskade med 0,1 procent första kvartalet i år jämfört med föregående kvartal. Medan nybyggnadsinvesteringarna ökade med 2,6 procent minskade ombyggnadsinvesteringarna med 2,5 procent.

De totala bostadsinvesteringarna har minskat med drygt 14 procent de sex senaste kvartalen. Även antalet påbörjade lägenheter minskade kraftigt under denna period, med ca 30 procent. Minskningen var något större i småhus jämfört med lägenheter i flerbostadshus.

Antalet påbörjade lägenheter i flerfamiljshus ökade dock mycket kraftigt sista kvartalet i fjol och första kvartalet i år. Dessa förändringar är förmodligen osäkra eftersom det inte går att finna motsvarande tecken i antalet beviljade bygglov.

Beviljade bygglov, mätt i bruttobyggnadsyta, har minskat kontinuerligt sedan andra kvartalet 2011 och var första kvartalet i år knappt 30 procent under nivån andra kvartalet 2011, när man korrigerar för den eftersläpning i rapporteringen som finns.<sup>70</sup>

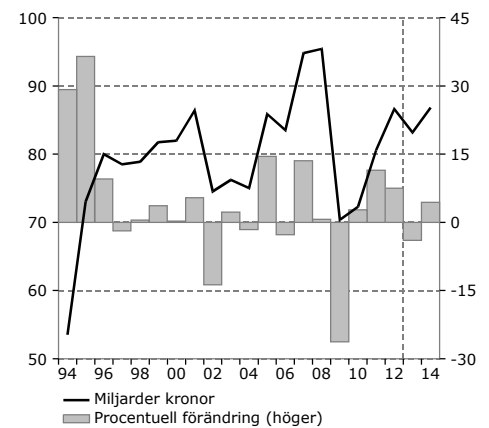
Lönsamheten för bostadsinvesteringarna bestäms av priserna på den befintliga bostadsstocken i förhållande till kostnaden för att bygga nytt. Hyresregleringen påverkar dessutom lönsamheten för att bygga nya hyresfastigheter. När det gäller ombyggnadsinvesteringar har det sedan 2009 införda ROT-avdraget haft stor betydelse för lönsamheten och skiftat upp ombyggnadsinvesteringarna i småhusen till en högre nivå.

Bostadspriserna väntas öka under de närmaste två åren när de reala räntorna faller. Även byggkostnaderna väntas öka men i något mindre utsträckning än bostadspriserna. Eftersom ROT-avdragen är kvar kommer ombyggnadsinvesteringarna att öka efter det något svaga utfallet första kvartalet i år och därmed bli kvar på en hög nivå. Nybyggnationen kommer successivt att öka något snabbare (se diagram 122).

De totala bostadsinvesteringarna väntas sammanlagt minska med 2 procent i år men öka med nästan 3 procent 2014 (se diagram 123).

### Diagram 121 Industrins investeringar

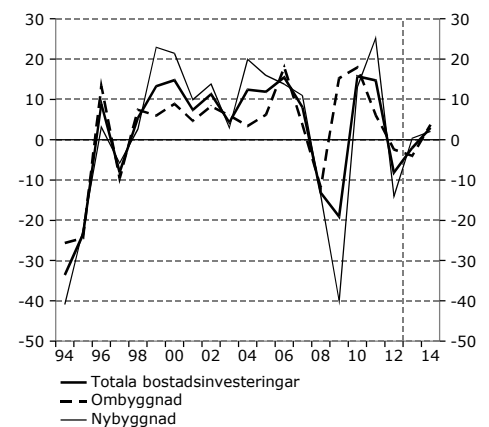
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 122 Bostadsinvesteringar

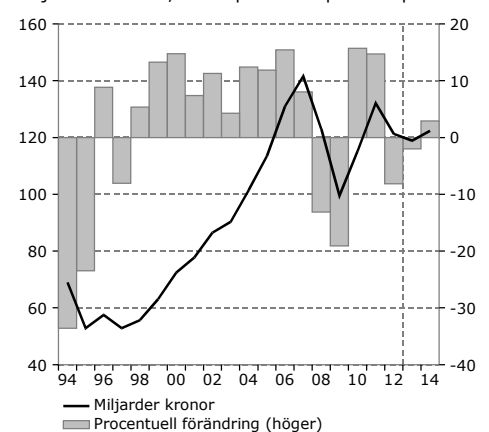
Procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 123 Totala bostadsinvesteringar

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent

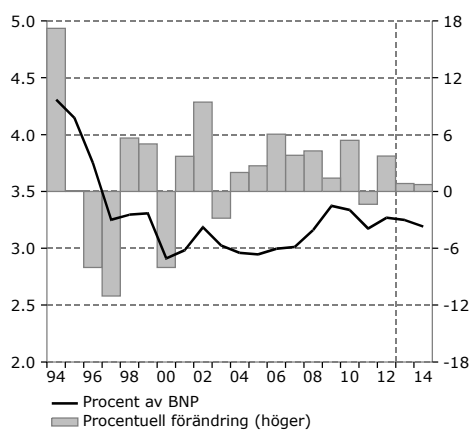


Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

<sup>70</sup> Eftersläpningen beror på sen rapportering från kommunerna.

**Diagram 124 Offentliga myndigheters investeringar**

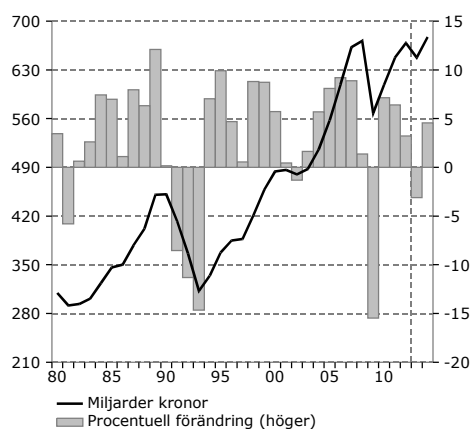
Procent av BNP respektive procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 125 Fasta bruttoinvesteringar**

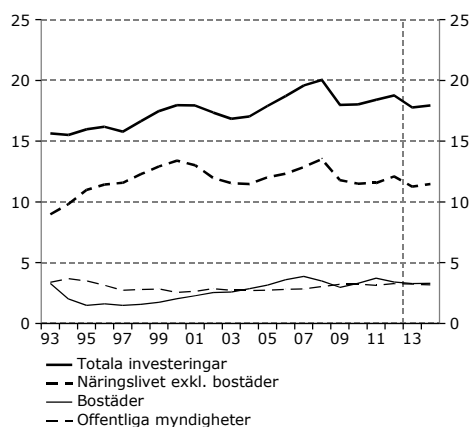
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 126 Investeringar**

Procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell 24 Fasta bruttoinvesteringar**

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2012	2012	2013	2014
Industrin	87	7,5	-4,0	4,4
Övriga varubranscher	104	16,0	-9,7	7,5
Tjänstebranscher	362	-1,0	-2,3	5,1
Varav: Tjänster exkl. bostäder, fartyg och flygplan	238	2,1	-2,3	6,1
Bostäder	121	-8,2	-2,0	2,9
Näringslivet	552	3,1	-3,9	5,4
Varav: Näringslivet exkl. bostäder, fartyg och flygplan	429	6,2	-4,5	6,1
Offentliga myndigheter	116	3,7	0,8	0,7
<b>Investeringar</b>	<b>669</b>	<b>3,2</b>	<b>-3,1</b>	<b>4,6</b>

Anm. Övriga varubranscher omfattar jord- och skogsbruk, fiske, el-, gas-, värme- och vattenförsörjning samt byggverksamhet (branscherna A, D, E och F enligt SNI 2007).

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**OFFENTLIGA INVESTERINGAR VÄXER LÅNGSAMT**

De offentliga myndigheternas investeringsvolym har ökat mycket under 2000-talet. Ökningen har i genomsnitt varit drygt 2 procent per år. Men i år och 2014 år växer den offentliga sektorns investeringar betydligt långsammare. Mätt som andel av BNP är offentliga investeringar ca 3,2 procent i år vilket är i linje med medelvärdet på 3,1 procent sedan 1997 (se diagram 124).

Investeringarna inom kommunsektorn har ökat snabbt de senaste åren och investeringsutgifterna har stigit som andel av kommunernas totala utgifter fram till 2012. Till följd av den demografiska utvecklingen växer utgifterna för vård, skola och omsorg fortare än investeringarna i år och 2014. Enligt Sveriges kommuner och landsting (SKL) finns det dock ett behov av ytterligare investeringar i både byggnader och vägar i både primärkommuner och landsting. I kommunsektorn växer investeringarna långsammare i år än förra året för att vara i stort sett oförändrade 2014.

I budgetpropositionen för 2013 aviserade regeringen en långsiktig satsning på infrastruktur. Denna satsning ger något högre väg- och järnvägsinvesteringar även i det korta perspektivet. I 2013 års vårproposition tidigarelade regeringen en del satsningar på infrastruktur. Sammantaget minskar ändå de statliga investeringarna något i år, för att öka igen 2014.

**TOTALA INVESTERINGAR VÄXER ÅTER NÄSTA ÅR**

Efter första kvartalets fall kommer de totala investeringarna att växa långsamt under resten av året. Helåret 2013 faller de (se diagram 125 och tabell 24). Det kraftiga fallet i näringslivets investeringar motverkas dock något av en ökning i offentliga

myndigheters investeringar. Mätt som andel av BNP i löpande pris faller investeringarna i år (se diagram 126). Nästa år växer de totala investeringarna med drygt 4 procent och investeringarnas andel av BNP stiger marginellt.

## Lager

### KRAFTIG LAGERÖKNING FÖRSTA KVARTALET

Efter att ha fallit sista kvartalet i fjol, ökade de totala lagren årets första kvartal. Jämfört med föregående kvartal blev lageromslaget därmed positivt och lagerinvesteringarnas bidrag till efterfrågetillväxten första kvartalet uppgick till 0,4 procentenheter.<sup>71</sup> Såväl industrins insatsvarulager och färdigvarulager som handelslager hade positiva lageromslag.

**Tabell 25 Lagerinvesteringar**

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent

	2012	2013	2014
Industrins lager av insatsvaror	-6,1	1,6	0,0
Industrins lager av varor i arbete och färdigvaror	-2,7	-0,8	0,0
Handelslager	-5,6	-1,3	-0,4
Skogslager	9,5	8,6	8,4
Övriga lager <sup>1</sup>	4,1	3,0	2,9
<b>Summa lagerförändring</b>	<b>-0,8</b>	<b>11,1</b>	<b>10,9</b>
Lageromslag <sup>2</sup>	-39,8	11,9	-0,2
Lageromslag i procent av total efterfrågan föregående år <sup>3</sup>	-0,8	0,2	0,0
Lageromslag i procent av BNP föregående år <sup>3</sup>	-1,1	0,3	0,0

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

<sup>2</sup> Lageromslaget är årets lagerförändring minus fjolårets.

<sup>3</sup> När lagren ökar mer än föregående år är lageromslaget positivt och registreras som ett positivt bidrag till BNP-tillväxten i nationalräkenskaperna (och tvärtom när lageromslaget är negativt). Normalt är dock nettoeffekten mindre eftersom lagerförändringar även påverkar importen.

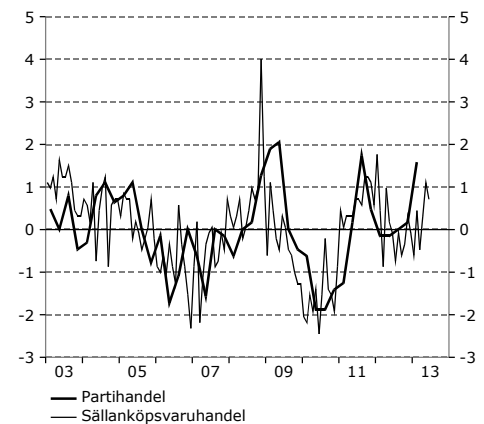
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

I Konjunkturbarometern har handelns missnöje med för stora lager ökat det senaste kvartalet. Detta gäller både partihandeln och sällanköpsvaruhandeln, även om missnöjet inom sällanköpsvaruhandeln fallit tillbaka något den senaste månaden. Missnöjet är högre än ett historiskt medelvärde för perioden 2003–2013. I diagram 127 framgår detta av att serierna, som visar standardiserade avvikelser från medelvärdet, ligger över värdet noll. När det gäller industrin ger företagens svar en mer blandad bild av lagersituationen (se diagram 128). Konjunkturinstitutet bedömer att delar av lagerökningen det första kvartalet

<sup>71</sup> Detta motsvarar ett lageromslag på 0,6 procent av BNP föregående kvartal.

**Diagram 127 Lageromdömen i handeln**

Standardiserade avvikelser från medelvärde, säsongsrensade kvartals- respektive månadsvärden

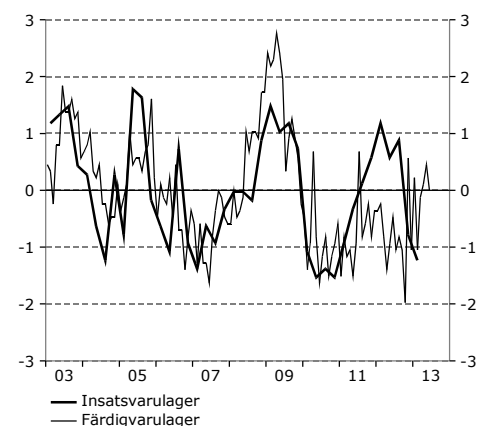


Anm. Högre netttotal innebär att fler företag är missnöjda med för stora lager.

Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 128 Lageromdömen i industrin**

Standardiserade avvikelser från medelvärde, säsongsrensade kvartals- respektive månadsvärden

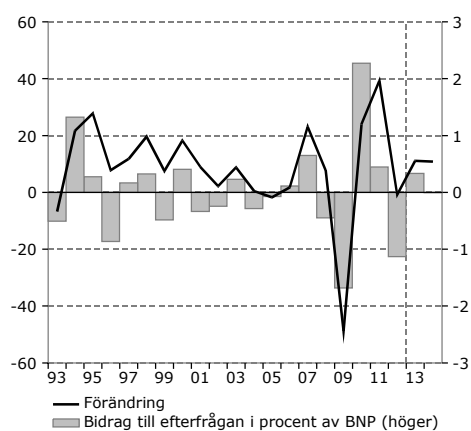


Anm. Högre netttotal innebär att fler företag är missnöjda med för stora lager.

Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 129 Lager**

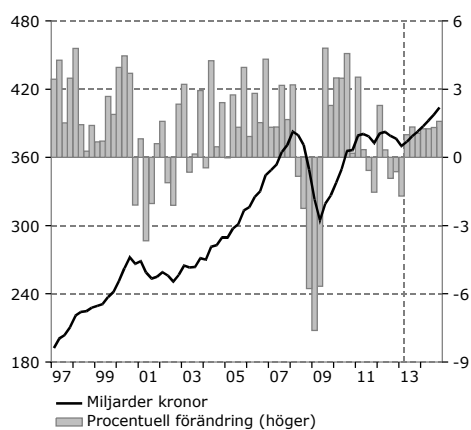
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 130 Import**

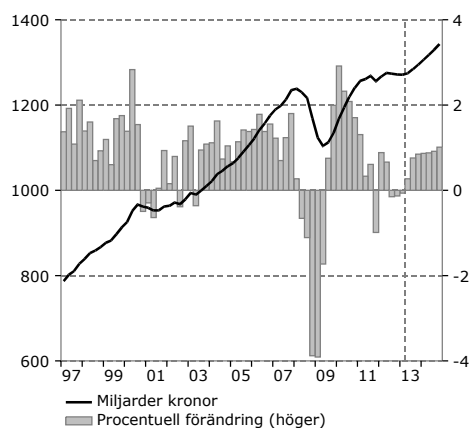
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 131 Total efterfrågan**

Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Anm. Total efterfrågan utgörs av inhemsk konsumtion och investering, samt export.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

var ofrivillig, och att industrin och handeln kommer att reducera lagren framöver. Det bidrar till att de totala lagerinvesteringarna håller tillbaka efterfrågetillväxten andra kvartalet, justerat för normala säsongsvariationer.

Efter den stora lageruppbyggnad som skedde 2010–2011 föll lagerinvesteringarna något 2012 (se diagram 129). Lagerinvesteringarna höll därmed tillbaka efterfrågetillväxten med ca 0,8 procentenheter i fjol (se tabell 25). I år väntas lagren åter öka. Ökningen ger ett positivt lageromslag och lagerinvesteringarnas bidrag till efterfrågetillväxten i år uppgår till ca 0,2 procentenheter.

## Import

### TREDJE KVARTALET I RAD SOM IMPORTEN MINSKAR

När importen minskade med 1,7 procent i fasta priser första kvartalet 2013 var detta det tredje kvartalet i rad med fallande import. Minskningen gällde såväl varor som tjänster, som var för sig backade med 1,8 respektive 1,6 procent. Därmed är importen nära nog på samma nivå som den var andra kvartalet 2011 (se diagram 130).

Efterfrågan på produkter med ett högt importinnehåll varierar normalt mer än övrig efterfrågan över en konjunkturcykel. Generellt innebär detta att importen relativt sett dämpas mer än den inhemska produktionen när konjunkturen är svag. I takt med att både exporten och bruttoinvesteringarna föll utvecklades den totala efterfrågan visserligen svagt första kvartalet, men importen var ändå överraskande låg. Såväl hushållens konsumtion av sällanköpsvaror som företagets lagerhållning ökade så pass mycket att en större import var att vänta. Minskningen för tjänsteimporten överraskade också och kan främst härledas till en oväntat svag utveckling av svenskars konsumtion i utlandet, trots den betydande förstärkningen av kronan.

**Tabell 26 Import**

Miljarder kronor, löpande priser respektive utveckling i procent, fasta priser

	2012	2012	2013	2014
Import av varor	1 099	-1,5	-1,5	4,2
Varav: Bearbetade varor	765	-3,4	-2,5	4,2
Råvaror	335	3,5	0,7	4,4
Import av tjänster	416	4,3	0,6	6,5
<b>Import</b>	<b>1 516</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,9</b>	<b>4,9</b>

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### FÖRHÅLLANDEVIS LITEN IMPORT I ÅR

Den totala efterfrågan i den svenska ekonomin har legat närmast stilla tre kvartal i följd. Även innevarande kvartal växer den in-

hemska efterfrågan svagt innan en snabbare utveckling tar vid från och med andra halvåret (se diagram 131). Efterfrågans sammansättning bedöms dock leda till att importvolymen blir större redan innevarande kvartal (se diagram 130). Totalt sett minskar dock importen med nära en procent i år, vilket även för helåret innebär en förhållandevis låg import givet efterfrågans utveckling och dess sammansättning (tabell 26 och diagram 132).

#### MER FÖR PENGARNA UTOMLANDS

Den ökade specialiseringen har lett till att världens ekonomier blivit allt mer sammanflätade. För Sverige har detta inneburit att importen som andel av efterfrågan, eller BNP, successivt har ökat (se diagram 132). Liksom i fjol minskar dock importens andel av efterfrågan i år. Med en starkare krona är det emellertid rimligt att anta att importinnehållet i efterfrågan åter ökar när konjunkturen förbättras.

Den starkare kronan gör att hushållen gradvis väljer att styra över sin konsumtion mot utlandet eftersom de får mer för pengarna där (se diagram 133). Detta till exempel genom ett ökat utlandsresande och en ökad konsumtion i utlandet via näthandeln. Båda dessa poster innebär en större import av tjänster. Även den import av konsumtionsvaror som handelsföretagen står för blir billigare, vilket spär på substitutionen mot utlandsproducerade produkter ytterligare.

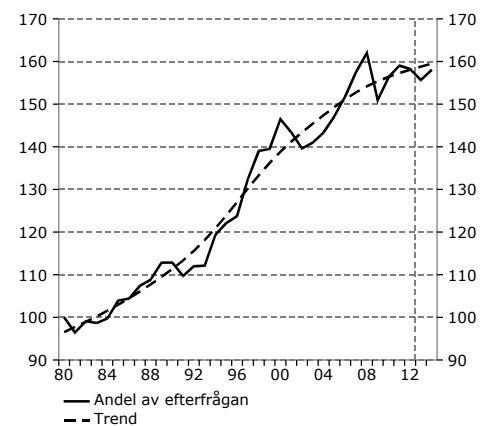
När kronans styrka bedöms som varaktig är det troligt att även de varuproducerande företagens incitament att etablera kontakt med utländska underleverantörer ökar. En i många fall långtgående specialisering även i underleverantörsledet samt rådande kontraktsförhållanden gör dock att denna förändring tar tid.

#### STARKARE EFTERFRÅGAN NÄSTA ÅR GÖR ATT IMPORTEN VÄNDER UPP

År 2014 växer den totala efterfrågan med 3,2 procent, vilket är något över efterfrågans genomsnittliga tillväxt under perioden 1981–2012, som var 2,7 procent. Den inhemska efterfrågan tar ytterligare fart när bruttoinvesteringarna åter ökar samtidigt som hushållens konsumtion växer ytterligare något snabbare än i år. Exporten ökar med 4,4 procent 2014 efter minskningen i år. Därmed kommer exportens bidrag till importutvecklingen att vara nästan lika stort som bidraget från den inhemska efterfrågan. Totalt sett ökar därmed importen med nästan 5 procent nästa år (se tabell 26).

**Diagram 132 Import**

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



Anm. Trend beräknad med HP-filter.  
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 133 Kronans effektiva växelkurs – KIX16**

Index 1992-11-18=100, månadsvärden



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.



## Produktion och arbetsmarknad

**Svensk ekonomi befinner sig i en utdragen lågkonjunktur. Produktionen växte förhållandevis starkt under första kvartalet i år, men det var tillfälligt. Efterfrågan från omvärlden är svag och tillväxten i produktionen faller nu tillbaka. Först i slutet av året inleds en återhämtning och produktionen växer snabbare igen. Arbetslösheten har fortsatt att stiga något i början av året, men planar ut på 8,4 procent och minskar sedan något i slutet av nästa år. Även om svensk ekonomi börjar återhämta sig i slutet av 2013 tar det lång tid innan konjunkturrell balans nås.**

Produktionen växte överraskande starkt under inledningen av året. Hushållen ökade sina utgifter för konsumtion, men både export och fasta bruttoinvesteringar föll. Den svaga efterfrågeutvecklingen medförde en ofrivillig lageruppsamling i företagen. Efterfrågan från omvärlden kommer fortsätta att vara svag och ett lågt kapacitetsutnyttjande inom industrin gör att den inhemska efterfrågan på investeringar hålls tillbaka (se kapitlen ”Internationell konjunkturutveckling och ”BNP och efterfrågan”). I slutet av året inleds en återhämtning både i omvärlden och i svensk ekonomi och tillväxten i produktionen tilltar (se diagram 134).

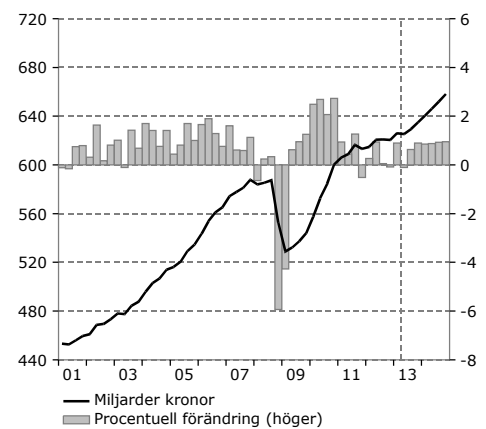
I denna konjunkturåterhämtning är hushållens konsumtion en viktig del av efterfrågan. Det medför att produktionen i framför allt tjänstebranscherna fortsätter att öka. Det är också i tjänstebranscherna som företagen efterfrågar arbetskraft och sysselsättningen fortsätter att växa. Industrin hämmas av den svaga efterfrågan från omvärlden och sysselsättningen minskar ytterligare. Sammantaget blir efterfrågan på arbetskraft dämpad och sysselsättningen stiger långsamt i år. Först under andra halvåret 2014 växer sysselsättningen något snabbare (se diagram 135).

Arbetskraften som har ökat överraskande mycket de senaste åren fortsätter att öka, men i en långsammare takt framöver. Arbetslösheten planar ut på 8,4 procent i år och börjar sedan minska något i slutet av nästa år (se diagram 135). Arbetslösheten är därmed högre än jämviktsarbetslösheten som i år är ca 7 procent enligt Konjunkturinstitutets bedömning. Det finns därmed lediga resurser på arbetsmarknaden och resursutnyttjandet, mätt med arbetsmarknadsgapet, är lågt (se diagram 136).

Även i ekonomin som helhet, mätt med BNP-gapet, är resursutnyttjandet lågt (se diagram 136). Återhämtningen som påbörjas i slutet av 2013 tar lång tid och svensk ekonomi når konjunkturrell balans först 2017 (se kapitlet ”Makroekonomisk utveckling och ekonomisk politik 2013–2017”).

**Diagram 134 Näringslivets produktion**

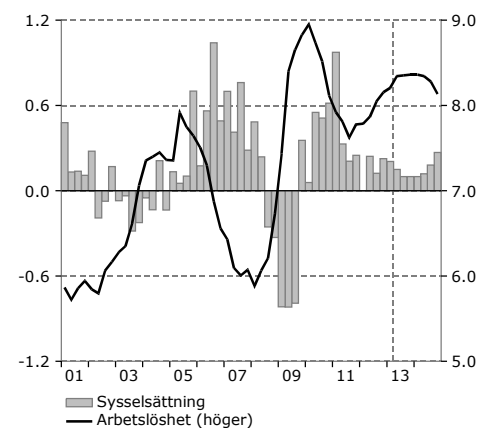
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 135 Sysselsättning och arbetslöshet**

Procentuell förändring respektive procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 136 BNP-gap och arbetsmarknadsgap**

Procent av potentiell BNP respektive potentiellt arbetade timmar



Källa: Konjunkturinstitutet.



**Diagram 137 Konfidensindikator för näringslivet**

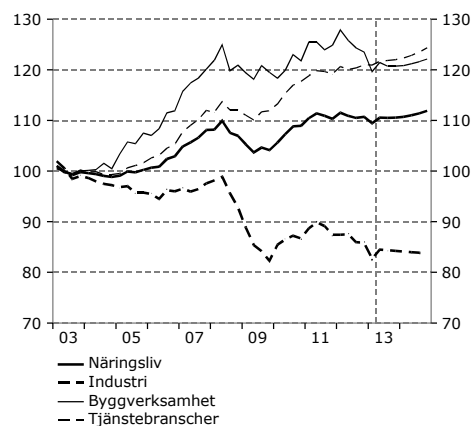
Index, medelvärde=100, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 138 Arbetade timmar i näringslivet**

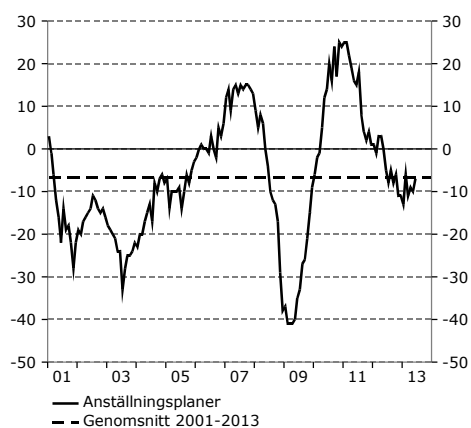
Index 2003=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 139 Anställningsplaner i näringslivet**

Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

## Produktion, produktivitet och efterfrågan på arbetskraft

### ÖKAD PRODUKTION HAMNADE PÅ LAGERHYLLORNA

Näringslivets konfidensindikator enligt Konjunkturbarometern har under ett drygt år legat under det historiska medelvärdet och indikerar en dämpad produktionsutveckling (se diagram 137).

Produktionen i näringslivet ökade emellertid med nästan 1 procent första kvartalet i år (se diagram 134). Samtidigt var efterfrågan svag och en del av produktionsökningen hamnade på lagerhyllorna i stället för hos slutkunder. Till viss del bedöms därför denna lageruppbyggnad ha varit ofrivillig. Under andra kvartalet finns det därför ett behov av att hålla igen produktionen för att i stället minska lagren. Efterfrågan från omvärlden är samtidigt fortsatt svag och kapacitetsutnyttjandet i industrin är lågt, vilket även håller tillbaka den inhemska investeringsefterfrågan. Sammantaget innebär detta att produktionen i näringslivet minskar något det andra kvartalet. Under andra halvåret i år ökar efterfrågan något och produktionen i näringslivet ökar igen.

Först under fjärde kvartalet växer produktionen i näringslivet i en takt som är starkare än det historiska genomsnittet och 2014 ökar produktionen med drygt 3 procent (se tabell 27). Även om produktionen börjar återhämta sig i slutet av 2013 så befinner sig Sverige fortfarande i en lågkonjunktur i slutet av 2014 och det tar lång tid innan konjunkturrell balans nås.

**Tabell 27 Produktion**

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

	2012	2012	2013	2014
Varubranscher	869	-0,1	0,1	3,4
Varav: Industri	532	-2,9	-0,1	4,5
Byggsamhet	181	3,5	-0,2	1,6
Tjänstebranscher	1 604	2,1	2,6	3,1
Varav: Handel	359	0,9	2,5	4,3
Företagstjänster	308	4,2	3,5	3,6
Näringsliv	2 474	1,3	1,7	3,2
Offentliga myndigheter	623	0,9	0,7	0,8
<b>BNP till baspris<sup>1</sup></b>	<b>3 142</b>	<b>1,3</b>	<b>1,5</b>	<b>2,7</b>
Produktskatter/subventioner	425	-0,1	1,4	2,1
BNP till marknadspris	3 567	1,1	1,5	2,7

<sup>1</sup> Inklusive produktion i hushållens icke vinstdrivande organisationer.

Anm. Med produktion avses här förädlingsvärdet.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## HÖG FRÅNVARO MINSKADE ANTALET ARBETADE TIMMAR

Antalet arbetade timmar i näringslivet minskade med drygt 1 procent första kvartalet (se diagram 138). Sysselsättningen ökade samtidigt och en stor del av minskningen i antalet arbetade timmar förklaras av hög frånvaro till följd av semesteruttåg och sjukdom. Den höga sjukfrånvaron är ett resultat av att årets influensasäsong var ovanligt svår.

Anställningsplanerna i näringslivet enligt Konjunkturbarometern ligger kring det historiska medelvärdet sedan 2001 (se diagram 139). Det är förenligt med en svag ökning av antalet arbetade timmar i näringslivet som ökat med i genomsnitt 0,1 procent per kvartal under motsvarande period. Statistik enligt arbetskraftsundersökningarna (AKU) för april månad visar att frånvaron gick ner och att antalet arbetade timmar ökade starkt (se diagram 140). Antalet anmälda varsel enligt Arbetsförmedlingen är på en nivå nära det historiska medelvärdet och indikerar inte att antalet arbetade timmar ska fortsätta att falla (se avsnittet "Arbetsmarknaden" i detta kapitel).

Indikatorer från bland annat Arbetsförmedlingen pekar dock på att resursutnyttjandet inom företagen är något lägre än normalt (se avsnittet "Resursutnyttjande" i detta kapitel), i synnerhet inom industrin men även i byggbranschen. Det innebär att företagen kan öka sin produktion utan att nyanställa eller öka antalet arbetade timmar i någon större utsträckning. Inom tjänsteföretagen är resursutnyttjandet däremot mer normalt.

Antalet arbetade timmar ökar under det andra kvartalet som ett resultat av att frånvaron faller tillbaka. Men eftersom resursutnyttjandet inom företagen är något lägre än normalt utvecklas antalet arbetade timmar i näringslivet som helhet svagt under resten av året och ökar enbart inom de tjänsteproducerande branscherna (se diagram 138). Sett till helåret 2013 minskar antalet arbetade timmar i näringslivet (se tabell 28).

**Tabell 28 Arbetade timmar**

Miljoner timmar respektive procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

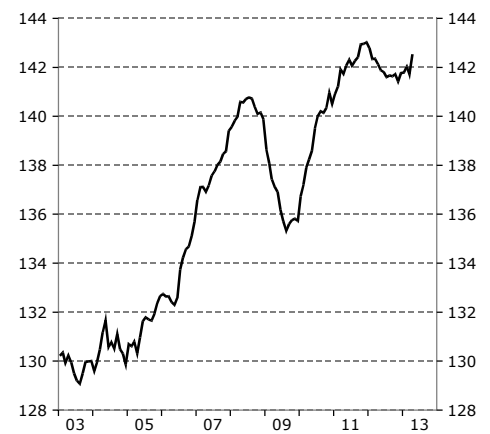
	2012	2012	2013	2014
Varubranscher	1 920	-1,3	-3,4	0,1
Varav: Industri	1 083	-2,3	-3,1	0,0
Byggverksamhet	538	0,5	-4,1	0,7
Tjänstebanscher	3 450	1,0	1,0	1,3
Varav: Handel	991	1,6	1,5	1,2
Företagstjänster	762	2,0	-0,2	2,1
Näringsliv	5 370	0,2	-0,6	0,9
Offentliga myndigheter	2 010	1,6	1,1	0,3
<b>Hela ekonomin<sup>1</sup></b>	<b>7 542</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,8</b>

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

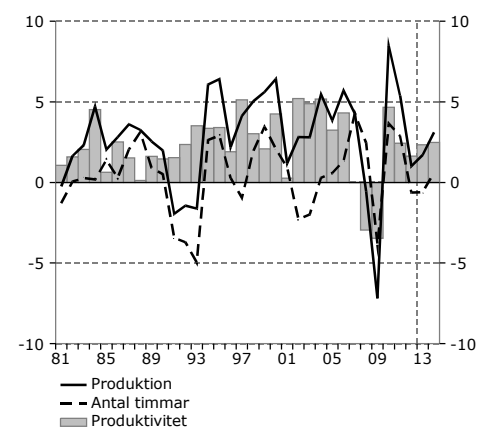
**Diagram 140 Arbetade timmar, AKU 15-74 år**

Miljoner, säsongrensade månadsvärden, 3-månaders centrerat glidande medelvärde.



Källa: SCB.

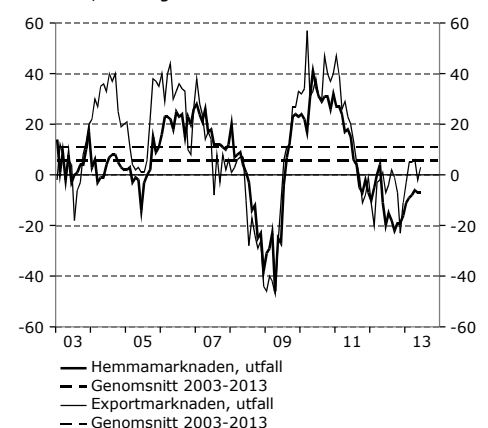
**Diagram 141 Produktion, arbetade timmar och produktivitet i näringslivet**  
Procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 142 Ordergång i tillverkningsindustrin**

Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 143 Produktion i inköpschefsindex i industrin**

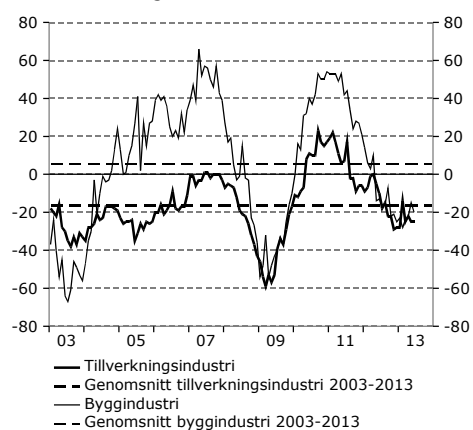
Diffusionsindex, månadsvärden



Källor: SILF och Swedbank.

**Diagram 144 Anställningsplaner i tillverkningsindustri och byggindustri**

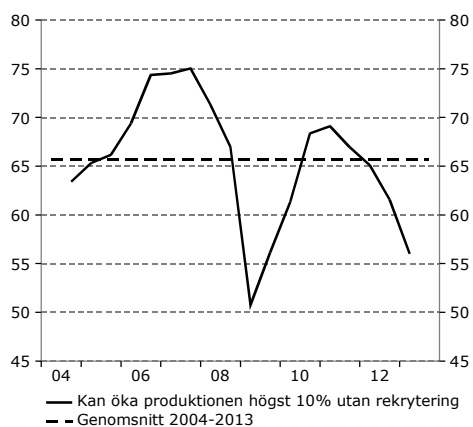
Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 145 Resursutnyttjandet inom industrin**

Andel arbetsställen som utnyttjar personalresurserna nästan fullt ut, procent



Källa: Arbetsförmedlingen.

### TILLFÄLLIGT STARK PRODUKTIVITETSTILLVÄXT

Produktivitetstillväxten blev till följd av den svaga timutvecklingen väldigt stark första kvartalet. En del av ökningen är emellertid tillfällig och faller tillbaka under det andra kvartalet när lägre semesteruttag och färre sjukdomsdagar innebär att antalet arbetade timmar ökar samtidigt som produktionen utvecklas svagt. I takt med att efterfrågan tilltar tas lediga resurser i anspråk och produktiviteten växer starkare under resten av året. Både i år och nästa år blir produktivitetstillväxten i linje med det historiska genomsnittet (se diagram 141).

### INDUSTRIPRODUKTIONEN MINSKAR I ÅR

Industriproduktionen ökade med 0,5 procent första kvartalet i år. Efterfrågan var dock svag och produktionsökningen bidrog till ökade lager (se avsnittet "Lager" i kapitlet "BNP och efterfrågan").

Orderingången enligt Konjunkturbarometern från både hemmamarknaden och exportmarknaden är svagare än historiska genomsnitt och indikerar en svag industriproduktion (se diagram 142). Nästan tre fjärdedelar av den svenska varuexporten går till Europa där ekonomin fortsätter att utvecklas svagt i år. Enligt inköpschefsindex för industrin har delindex för produktionen dock återhämtat sig något de senaste månaderna och det går att skönja små ljusglimtar inför årets andra halvår (se diagram 143). Sett till helåret 2013 minskar industriproduktionen något. Nästa år ökar den internationella efterfrågan på svenska industriprodukter och produktionen växer återigen (se tabell 27).

### ANDELEN ARBETADE TIMMAR INOM INDUSTRIEN MINSKAR

Stark produktivitetstillväxt och outsourcing har inneburit att andelen arbetade timmar inom industrin under lång tid har minskat trendmässigt. Även den ökade användningen av bemanningstjänster för att parera efterfrågetoppar och -bottnar har bidragit till denna utveckling.

Anställningsplanerna inom tillverkningsindustrin är något lägre än genomsnittet de senaste tio åren (se diagram 144). Detta kan anses vara förenligt med en minskning av antalet arbetade timmar i industrin som under motsvarande period minskat med i genomsnitt 0,5 procent. Statistik från Arbetsförmedlingen pekar också på att resursutnyttjandet inom industrin är lägre än normalt (se diagram 145). Diagrammet visar att andelen industriföretag som kan öka produktionen med *som mest* 10 procent utan att rekrytera föll ytterligare under inledningen av 2013. Konjunkturinstitutet tolkar det som att resursutnyttjandet inom industriföretagen är lägre än normalt.

Det låga resursutnyttjandet och den fortsatt svaga efterfrågan från omvärlden gör att antalet arbetade timmar inom industrin fortsätter att minska både i år och under loppet av nästa år (se diagram 138). De minskar därmed ytterligare som andel av det

totala antalet arbetade timmar i ekonomin. Detta innebär också att antalet sysselsatta inom industrin minskar.

### PRODUKTIVITETEN I INDUSTRIEN VÄXER STARKARE 2014

Trots att antalet arbetade timmar i industrin minskar med mer än 3 procent i år blir tillväxten i produktiviteten svagare än det historiska genomsnittet. Det förklaras till stor del av det överraskande fallet i efterfrågan som skedde i slutet av fjolåret då industriproduktionen föll med drygt 2 procent. I takt med att de lediga resurserna i industriföretagen tas i anspråk under det andra halvåret i år och nästa år växer produktiviteten starkare (se tabell 29).

#### Tabell 29 Produktivitet

Kronor per timme (baspris) respektive procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden

	2012	2012	2013	2014
Varubranscher	453	1,2	3,6	3,3
Varav: Industri	491	-0,6	3,2	4,5
Byggverksamhet	337	2,9	4,1	1,0
Tjänstebanscher	465	1,1	1,6	1,7
Varav: Handel	362	-0,6	0,9	3,1
Företagstjänster	404	2,2	3,7	1,5
Näringsliv	461	1,2	2,3	2,3
Offentliga myndigheter	310	-0,7	-0,4	0,5
<b>Hela ekonomin<sup>1</sup></b>	<b>417</b>	<b>0,6</b>	<b>1,6</b>	<b>2,0</b>

<sup>1</sup> Inklusiv produktivitet i hushållens icke vinstdrivande organisationer.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

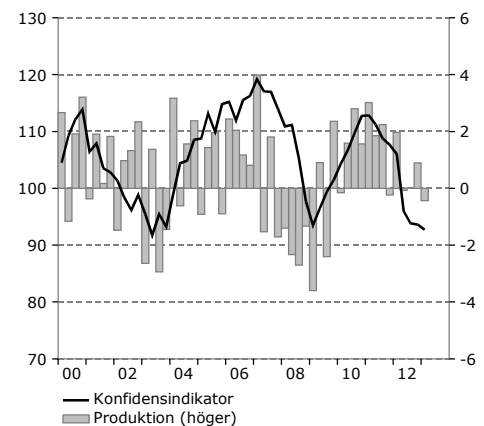
### AKTIVITETEN INOM BYGGSEKTORN DÄMPAS UNDER 2013

Det första kvartalet minskade både antalet arbetade timmar, produktion och sysselsättning i byggbranschen. Konfidensindikatorn för byggverksamhet har under ett antal kvartal legat på en låg nivå men pessimismen i Konjunkturbarometern har tidigare inte återspeglats i nationalräkenskaperna (se diagram 146 samt fördjupningen ”Framåtblickande indikatorer för byggproduktionen” i detta kapitel). Kapacitetsutnyttjandet i industrin är lågt, vilket innebär att behovet av nyinvesteringar i byggnader och anläggningar är litet. Även bostadsinvesteringarna utvecklas svagt och minskar i år (se avsnittet ”Fasta bruttoinvesteringar” i kapitlet ”BNP och efterfrågan”). Den svaga efterfrågan på byggtjänster innebär att utvecklingen i byggproduktionen blir dämpad under resten av året. I takt med att efterfrågan växer väntas byggproduktionen öka starkare under loppet av 2014 (se diagram 147).

Anställningsplanerna för byggverksamhet ligger också under det historiska genomsnittet (se diagram 144), vilket är i linje med minskningen i antalet arbetade timmar det första kvartalet. Den minskade efterfrågan på byggtjänster får genomslag i efterfrågan på arbetskraft i år och antalet arbetade timmar sjunker med ca

#### Diagram 146 Byggproduktion

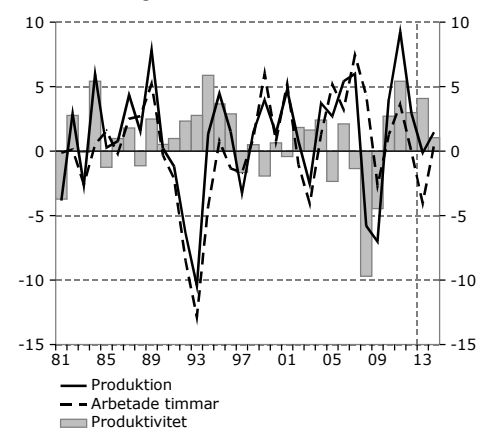
Index, medelvärde=100 respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

#### Diagram 147 Produktion, arbetade timmar och produktivitet i byggsektorn

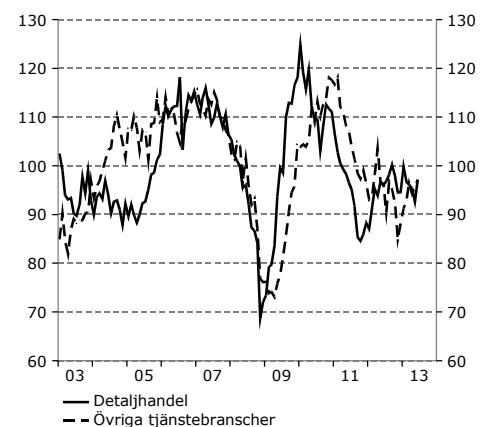
Procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

#### Diagram 148 Konfidensindikatorer för tjänstebanscher

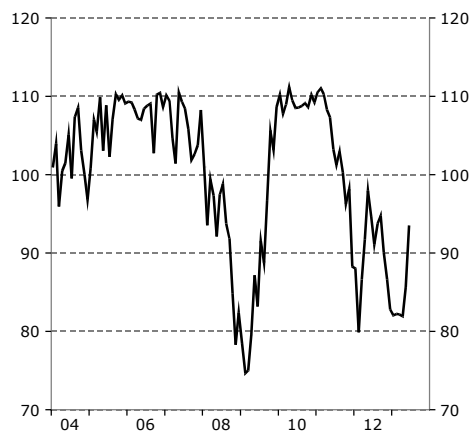
Index, medelvärde=100, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 149 Konfidensindikator för bemanningsbranschen**

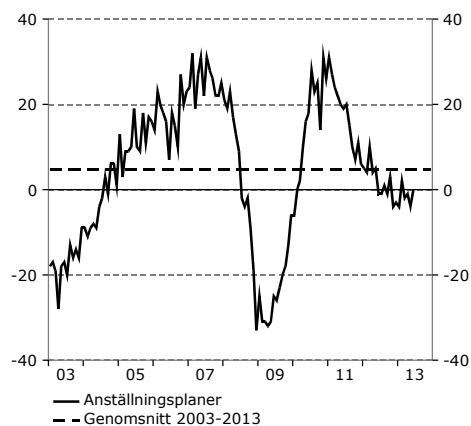
Index, medelvärde=100, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 150 Anställningsplaner i privata tjänstenäringsar**

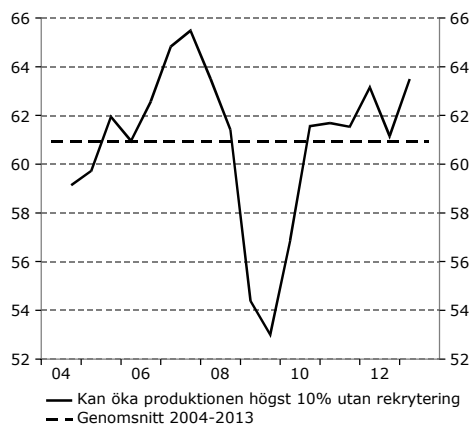
Nettotal, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 151 Resursutnyttjandet inom tjänstebranscherna**

Andel arbetsställen som utnyttjar personalresurserna nästan fullt ut, procent



Källa: Arbetsförmedlingen.

4 procent (se tabell 28). Sysselsättningen i byggbranschen går samtidigt ner med drygt 5 procent i år och är oförändrad nästa år.

#### HUSHÅLLEN KÖPTE MYCKET TJÄNSTER FÖRSTA KVARTALET

Tjänsteproduktionen ökade med drygt 1 procent det första kvartalet. Efterfrågan från hushållen var stark och produktionen inom de hushållsinriktade tjänsterna utbildning, hälso- och sjukvård samt kultur, nöje och fritid ökade mycket.

Konfidensindikatorn för både handeln och övriga tjänstebranscher i Konjunkturbarometern ligger dock under det historiska genomsnittet och indikerar därmed en något mer dämpad produktionsutveckling framöver (se diagram 148). Utvecklingen inom tjänstesektorn är varierande. Konfidensindikatorn för exempelvis bemanningsbranschen har varit väldigt låg, men vände upp tydligt i juni (se diagram 149). Bemanningsbranschen är mer konjunkturkänslig än vissa andra tjänstebranscher eftersom personalneddragningar tenderar att slå igenom först och hårdast i denna bransch. Även om konfidensindikatorn fortfarande befinner sig under det historiska medelvärdet är den senaste månadens uppgång en indikation på att stämningläget i ekonomin är på väg att förbättras något.

Den inhemska efterfrågan från både hushållen och den offentliga sektorn fortsätter att öka under 2013. Hushållens inkomst- och förmögenhetsutveckling är positiv både i år och nästa år, vilket möjliggör en ökad efterfrågan på tjänster (se avsnittet "Hushållens konsumtionsutgifter" i kapitlet "BNP och efterfrågan"). Produktionen av hushållstjänster samt produktionen inom handeln fortsätter därför att öka under resten av året och handeln växer starkt nästa år. Produktionen av transporttjänster och vissa delar inom företagstjänsterna utvecklas dock svagare i närtid, men tar mer fart under 2014.

#### TJÄNSTEBRANSCHERNA DRIVER EFTERFRÅGAN PÅ ARBETSKRAFT I NÄRINGS-LIVET

Enligt Konjunkturbarometern ligger de privata tjänstenäringsarnas anställningsplaner något under det historiska medelvärdet för de senaste 10 åren (se diagram 150). Den genomsnittliga ökningstakten för antalet arbetade timmar i tjänstebranscherna har varit 0,5 procent per kvartal under motsvarande period. Nivån på anställningsplanerna kan således anses vara förenlig med en viss ökning i antalet arbetade timmar i tjänstebranscherna. Resursutnyttjandet inom tjänsteföretagen, mätt med Arbetsförmedlingens statistik över andelen företag som kan öka produktionen med *som mest* 10 procent, ligger till skillnad från i industrin över det historiska genomsnittet (se diagram 151). Det kan tolkas som att resursutnyttjandet om något är högt i tjänstebranscherna. Andra indikatorer över resursutnyttjandet inom tjänsteföretagen pekar dock i en annan riktning. Andelen företag som uppgav brist på efterfrågan som främsta hinder för produktion-

en enligt Konjunkturbarometern ökade exempelvis det första kvartalet (se diagram 167 i avsnittet ”Resursutnyttjande” i detta kapitel). Konjunkturinstitutets sammantagna bedömning är därför att resursutnyttjandet inom tjänsteföretagen är ungefär normalt. Efterfrågan på arbetskraft i tjänstebranscherna fortsätter därför att öka långsamt under hela 2013 och i en något snabbare takt 2014 när efterfrågan i ekonomin som helhet tar mer fart (se diagram 138). Sysselsättningen i tjänstebranscherna ökar samtidigt med ca 2 procent i år och 1 procent nästa år. Sett till utvecklingen i antalet arbetade timmar i näringslivet är det bara tjänstebranscherna som bidrar positivt till utvecklingen i år (se diagram 152).

### ANTALET ARBETADE TIMMAR ÖKAR MER I KOMMUNAL ÄN I PRIVAT REGI

Antalet arbetade timmar inom offentlig sektor ökade starkt 2012. I år blir ökningen svagare och den avtar ytterligare nästa år (se tabell 28).

Produktionen i offentlig sektor har ökat långsammare än konsumtionen under framför allt perioden 2006–2011 (se diagram 153). Det beror i huvudsak på att andelen tjänster som produceras av näringslivet, men som finansieras med kommunala medel, har ökat. Denna utveckling stannade dock av 2012.

Konjunkturinstitutet beräknar antalet arbetade timmar i näringslivet som finansieras med kommunala medel. I dessa ingår timmar som utförs i privata förskolor, skolor, äldreboenden, vårdcentraler och sjukhus. Det totala antalet timmar som finansieras av kommunsektorn ökar i år och även 2014. Denna ökning verkar dock i stort sett ske inom verksamheter i kommunal regi. Antal arbetade timmar i privat regi som finansieras med kommunala medel ökade knappt alls 2011 och 2012 (se diagram 154). Detta kan vara ett tecken på en mättnad vad gäller etableringar av privata aktörer. En ytterligare anledning är att elevunderlaget för gymnasieskolorna minskar medan elevunderlaget för grundskolorna ökar. Gymnasieskolor drivs i högre grad än grundskolor i privat regi, vilket bidrar till den svagare utvecklingen av kommunalt finansierade arbetade timmar i privat sektor.

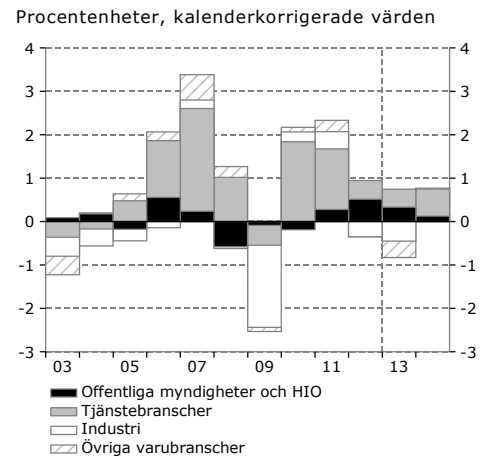
Antalet arbetade timmar inom staten växer svagt i år och nästa år eftersom den statliga konsumtionen utvecklas svagt till följd av svag generell anslagsutveckling för statliga myndigheter.

## Arbetsmarknaden

### TROTS SVAG TILLVÄXT I EKONOMIN HAR SYSSELSÄTTNINGEN FORTSATT ATT ÖKA

BNP-tillväxten var svag under loppet av 2012, men trots detta fortsatte sysselsättningen att öka. Så skedde även första kvartalet 2013, då sysselsättningen växte i säsongsrensade termer med

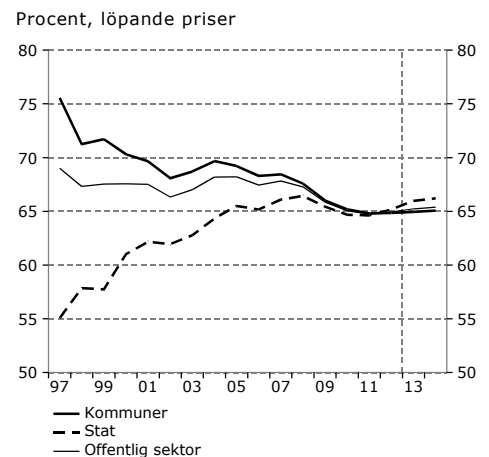
**Diagram 152 Bidrag till tillväxten i antalet arbetade timmar**



Anm. HIO avser hushållens icke vinstdrivande organisationer.

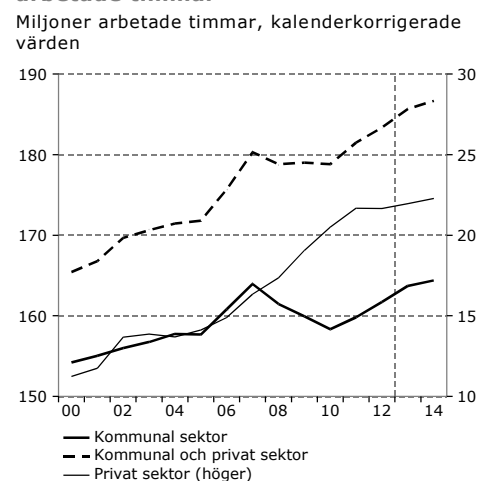
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 153 Offentlig produktion som andel av konsumtion**



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

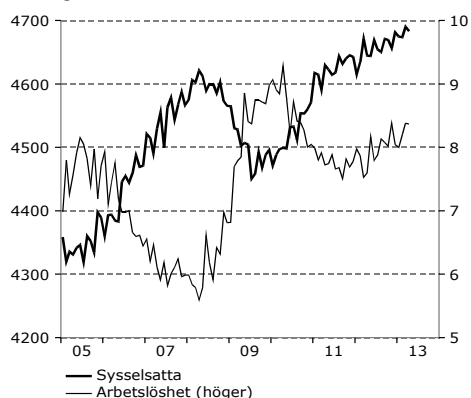
**Diagram 154 Kommunalt finansierade arbetade timmar**



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 155 Sysselsättning och arbetslöshet

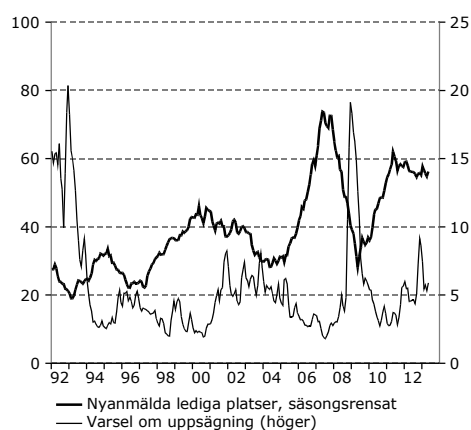
Tusental respektive procent av arbetskraften, säsongrensade månadsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 156 Nyanmälda lediga platser och varsel om uppsägning

Tusental, månadsvärden, 3-månaders glidande medelvärde

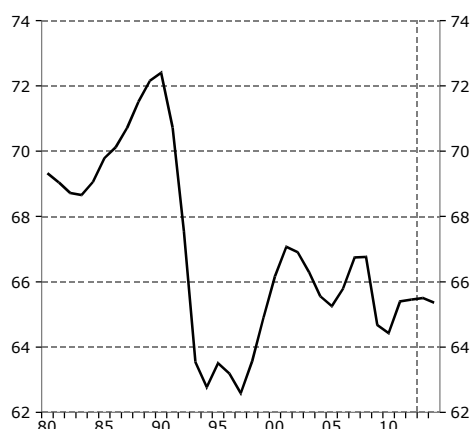


Anm. Nyanmälda lediga platser avser varaktighet med mer än tio dagar.

Källor: Arbetsförmedlingen och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 157 Sysselsättningsgrad

Andel sysselsatta i procent av befolkningen 15–74 år



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

0,2 procent jämfört med föregående kvartal enligt arbetskraftsundersökningarna (AKU).

Samtidigt fortsatte arbetskraften att öka snabbt, mycket till följd av att många unga personer (15–24 år) sökte sig till arbetsmarknaden. Arbetslösheten ökade något och uppgick i säsongrensade termer till 8,2 procent för första kvartalet. Månadsutfallet för april visar på fortsatt stark tillväxt i arbetskraften och en arbetslöshet på 8,4 procent (se diagram 155).

### INDIKATORER PEKAR PÅ FORTSATT ÖKNING AV EFTERFRÅGAN PÅ ARBETSKRAFT

Konjunkturbarometern visar att andelen företag som planerar att anställa personal har varit i stort sett oförändrad de senaste månaderna och ligger kring genomsnittet för perioden 2001–2013 (se diagram 139). Det är förenligt med oförändrad eller svagt stigande sysselsättning, eftersom en genomsnittlig nivå på anställningsplanerna enligt tidigare mönster har inneburit viss sysselsättningsstillväxt.

Det anmäldes många lediga platser under inledningen av året som följd av att många arbetsgivare anmälde ferieplatser tidigt. Därefter har de fallit tillbaka något, men antalet nyanmälda lediga platser ligger fortsatt på en historiskt sett hög nivå (se diagram 156). Antalet varsel om uppsägning är i nivå med det historiska genomsnittet för perioden 2001–2013. Sammantaget tyder indikatorerna på att sysselsättningen kommer att öka svagt den närmaste tiden.

### SYSSELSÄTTNINGEN STIGER MEN I LÅNGSAM TAKT

BNP växer långsamt i år och även om BNP-tillväxten blir högre nästa år är det inte tillräckligt för att efterfrågan på arbetskraft ska öka mer än marginellt. Det beror dels på den underliggande produktivitetstillväxten, dels på att det i utgångsläget finns lediga resurser i företagen. Sysselsättningen växer därför långsamt under resten av 2013 samt under 2014. Sysselsättningsgraden, det vill säga andelen sysselsatta i befolkningen 15–74 år, förblir i stort sett oförändrad (se diagram 157 och tabell 30).

Sysselsättningsstillväxten drivs av utvecklingen i tjänstebranscherna och i den offentliga sektorn. Även om sysselsättningen fortsätter att minska i industrin och inom byggbranschen i samma takt som de senaste kvartalen, är det inte tillräckligt för att sysselsättningen totalt sett ska minska. Det beror på att dessa branscher endast omfattar omkring 20 procent av den totala sysselsättningen, medan tjänstebranschernas andel är ca 45 procent. Tjänstebranschernas positiva bidrag till sysselsättningsstillväxten kompenserar därmed det negativa bidraget från industrin, bygg och övriga varubranscher (se diagram 158).

**Tabell 30 Arbetsmarknaden**

Tusental personer respektive procentuell förändring, om inget annat anges

	2012	2012	2013	2014
BNP till baspris <sup>1</sup>	3 142	1,3	1,5	2,7
Produktivitet i hela ekonomin <sup>2</sup>	417	0,6	1,6	2,0
Arbetade timmar <sup>3</sup>	7 542	0,6	-0,1	0,8
Medelarbetstid för sysselsatta <sup>4</sup>	31,1	0,0	-0,8	0,3
Sysselsatta	4 657	0,7	0,7	0,5
Sysselsättningsgrad <sup>5</sup>		65,5	65,5	65,4
Arbetskraft	5 060	0,9	1,1	0,5
Arbetskraftsdeltagande <sup>6</sup>		71,1	71,4	71,3
Arbetslöshet <sup>7</sup>	403	8,0	8,3	8,3
Personer i arbetsmarknadspolitiska program <sup>7</sup>	187	3,7	4,0	4,3
Befolkning 15–74 år	7 115	0,6	0,6	0,7

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

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

<sup>5</sup> Andelen sysselsatta av befolkningen 15–74 år, procent. <sup>6</sup> Andelen personer i arbetskraften av befolkningen 15–74 år, procent. <sup>7</sup> Procent av arbetskraften.

Källor: SCB, Arbetsförmedlingen och Konjunkturinstitutet.

### STIGANDE FRÅNVARO OCH FÄRRE PERSONER I ARBETE

Frånvaron från arbetet har stigit det senaste året. Antalet personer som är i arbete har därför minskat något trots att sysselsättningen har stigit under perioden (se diagram 159). Frånvaron steg kraftigt första kvartalet i år till följd av en ovanligt svår säsongsinfluensa. Men sjukfrånvaron ökade även under hela 2012, från en tidigare rekordlåg nivå. Samtidigt tog fler personer än vanligt semester både under 2012 och inledningen av 2013.

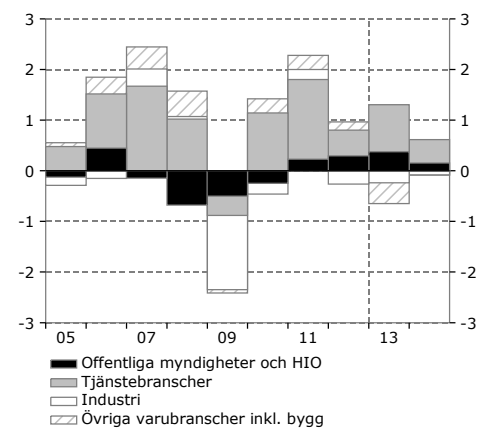
Denna utveckling har lett till färre personer i arbete och att medelarbetstiden har fallit. Även om frånvaron minskar igen under andra kvartalet i år, då effekterna av vinterns sjukdomar avtar, kommer frånvaron vara på en högre nivå än tidigare. Sjukfrånvaron förväntas fortsätta att stiga också 2013–2014 eftersom antalet personer som har sjukpenning bedöms öka (se avsnittet ”Offentliga utgifter” i kapitlet ”Offentliga finanser”). Det håller tillbaka medelarbetstiden per sysselsatt både i år och nästa år (se diagram 160).

### UTBUDET AV ARBETSKRAFT FORTSÄTTER ATT ÖKA

Arbetskraften ökade snabbt första kvartalet och fortsätter att öka framöver, men från och med tredje kvartalet i år minskar ökningstakten (se diagram 161). Befolkningen i arbetsför ålder ökar, men sammansättningen förändras så att grupper med i genomsnitt lägre arbetskraftsdeltagande (som till exempel äldre och utrikes födda) utgör en större andel. Det gör att det demografiska tillskottet till arbetskraften blir något lägre än befolkningstillväxten. Med SCB:s nya befolkningsprognos från april 2013 beaktad beräknas det demografiska tillskottet till arbetskraften bli i genomsnitt 0,5 procent per år 2013–2014 (se fördjupningen ”Ny befolkningsprognos påverkar prognosen för

**Diagram 158 Bidrag till sysselsättningstillväxten**

Procentenheter

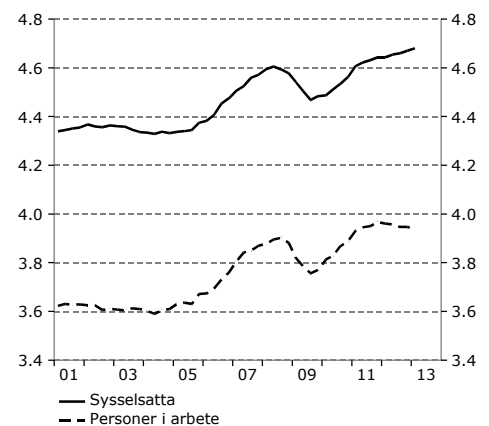


Anm. HIO avser hushållens icke vinstdrivande organisationer.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 159 Sysselsatta och personer i arbete**

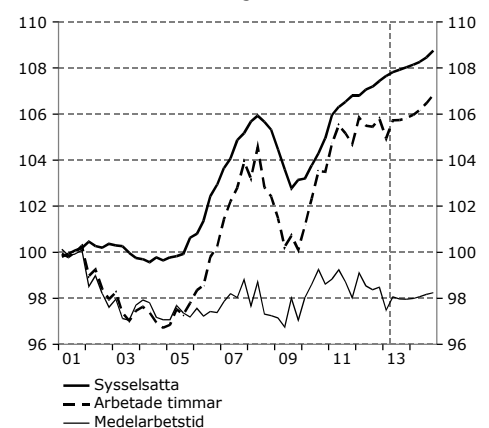
Miljoner, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 160 Sysselsatta, arbetade timmar och medelarbetstid**

Index 2001=100, säsongrensade kvartalsvärden

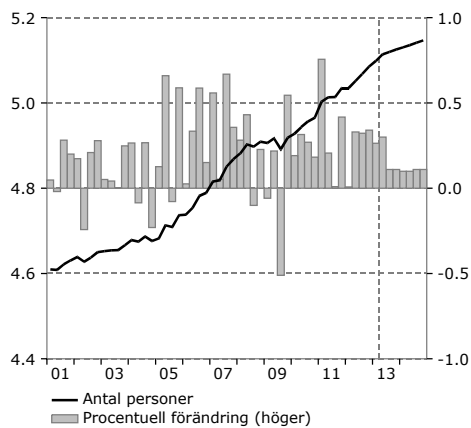


Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.



**Diagram 161 Arbetskraft**

Miljoner respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 162 Arbetslöshet**

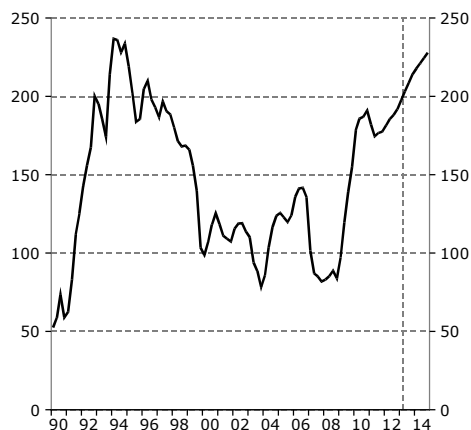
Procent av arbetskraften, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 163 Arbetsmarknadspolitiska program**

Tusental personer, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: Arbetsförmedlingen och Konjunkturinstitutet.

arbetsmarknaden på längre sikt” i kapitlet ”Makroekonomisk utveckling och ekonomisk politik 2013–2017”).

Sammantaget växer arbetskraften med ca 80 000 personer 2013–2014. Arbetskraftsdeltagandet förändras knappt eftersom befolkningen och arbetskraften växer i stort sett i samma takt (se tabell 30).

I grupperna utanför arbetskraften fortsätter antalet sjuka att minska, men i långsammare takt än tidigare år.<sup>72</sup> Från gruppen övriga utanför arbetskraften har det skett stora flöden in till arbetskraften de senaste åren. Det kan vara en följd av tidigare genomförda reformer för att öka arbetskraftsutbudet, såsom införandet av jobbskatteavdraget samt förändrade regler i sjukförsäkringen och i arbetslöshetsförsäkringen.

**ARBETSLÖSHETEN FÖRBLIR HÖG**

Under andra halvåret i år och första halvåret 2014 kommer arbetskraften och sysselsättningen att växa i ungefär samma takt, vilket innebär att arbetslösheten planar ut på en hög nivå under perioden. Först i slutet på 2014 faller arbetslösheten tillbaka något (se diagram 162).

Enligt Arbetsförmedlingen är flödet från arbetslöshet till arbete lägre nu än tidigare år. Det beror dels på att fler arbetssökande står längre ifrån arbetsmarknaden, dels på den utdragna lågkonjunkturen.<sup>73</sup> Detta bidrar till att arbetslösheten förblir hög.

**PROGRAMVOLYMEN FORTSÄTTER ATT ÖKA 2013 OCH 2014**

Till följd av att arbetslösheten fortsätter att vara hög ökar antalet personer som deltar i arbetsmarknadspolitiska program 2013 och 2014 (se diagram 163). I den ekonomiska vårpropositionen 2013 aviserade regeringen flera åtgärder. Utbildnings- och praktikplatser inom arbetsmarknadspolitiken ökar med 1 000 respektive 3 000 platser under både 2013 och 2014.

Antalet personer i arbetsmarknadspolitiska program som andel av arbetskraften ökar ytterligare både i år och nästa år (se tabell 30).

**UNGDOMSARBETSLÖSHET OCH INAKTIVA UNGDOMAR**

Unga (15–24 år) har normalt en högre arbetslöshet än övriga åldersgrupper. En förklaring till det höga arbetslöshetsstalet bland unga är att de är på väg in på arbetsmarknaden, vilket bland annat kan ge upphov till flera korta arbetslöshetsperioder. Flertalet av de äldre befinner sig redan i arbetslivet, medan många

<sup>72</sup> Personer utanför arbetskraften kan grovt delas in i grupperna sjuka, pensionärer, studerande och övriga. Förtidspensionärer av hälsoskäl ingår i gruppen pensionärer. I gruppen övriga ingår bland annat de som uppger sig vara lediga, hemarbetande eller arbetssökande som inte aktivt har sökt arbete och därför inte uppfyller villkoren för att betraktas som arbetslösa, se ”Principiella grunder för Arbetskraftsundersökningarna (AKU) och arbetsmarknadsstatistiken”, Bakgrundsfakta till arbetsmarknads- och utbildningsstatistiken 2010:1, Statistiska centralbyrån. Pensionärer är den största gruppen, följt av studerande, sjuka och gruppen övriga.

<sup>73</sup> Se ”Arbetsmarknadsrapport 2013”, Arbetsförmedlingen.

unga i stället är studerande utanför arbetskraften (se diagram 164).<sup>74</sup>

Ungdomsarbetslösheten, det vill säga arbetslösa som andel av arbetskraften, uppgick första kvartalet till drygt 24 procent, medan den uppgick till 6 procent för åldersgruppen 25–54 år (se diagram 165). Eftersom bara omkring hälften av de unga ingår i arbetskraften är andelen arbetslösa i befolkningen 15–24 år betydligt lägre, ca 13 procent första kvartalet i år. Motsvarande siffra för åldersgruppen 25–54 år var 5,5 procent.

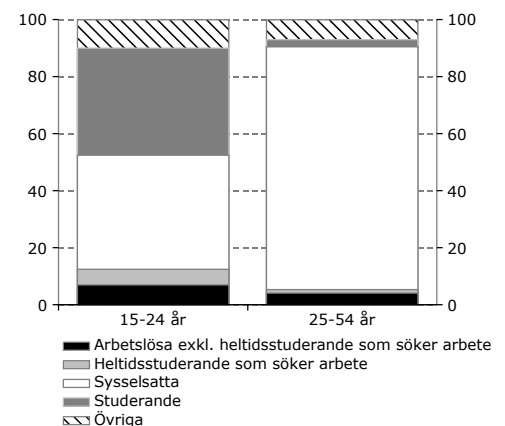
För att beskriva ungdomars arbetsmarknadssituation på ett nyanserat sätt är det viktigt att komplettera arbetslöshetsstalet med andra mått, till exempel arbetslöshetstidens längd. Unga har generellt kortare arbetslöshetsperioder än andra åldersgrupper.<sup>75</sup> Jämfört med andra länder har dessutom svenska ungdomar kortare arbetslöshetsperioder.<sup>76</sup>

Ett mått som kompletterar arbetslöshetsstalet är andelen inaktiva ungdomar, vilket mäts som summan av alla unga som varken arbetar, studerar eller deltar i arbetsmarknadspolitiska program i förhållande till befolkningen.<sup>77</sup> I jämförelse med ett antal andra europeiska länder ligger Sverige i nivå med exempelvis Tyskland, men högre än Nederländerna och Norge (se diagram 166). Sveriges andel har inte förändrats nämnvärt under de senaste fem åren, undantaget 2009 när andelen översteg 9 procent. Sverige ligger också långt under genomsnittet för EU27.

Arbetsförmedlingen undersöker de unga i åldern 16–24 år som varken har arbetat eller studerat tre år i följd. Under perioden 2008–2010 var det ca 40 000 personer, eller ca 4 procent av den unga befolkningen, som var inaktiva.<sup>78</sup> Det är viktigt att inte endast fokusera på arbetslöshetsstalet utan att också redovisa inaktiva ungdomar för att kunna identifiera problem och tidigt fånga upp unga som står långt ifrån arbetsmarknaden.

**Diagram 164 Arbetskraftsstatus 2012**

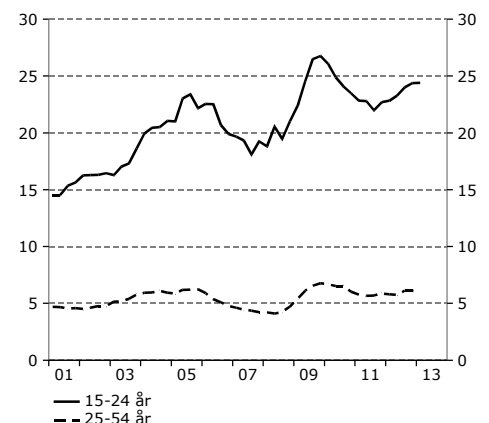
Procent av befolkning, årsgenomsnitt



Källa: SCB.

**Diagram 165 Arbetslöshet**

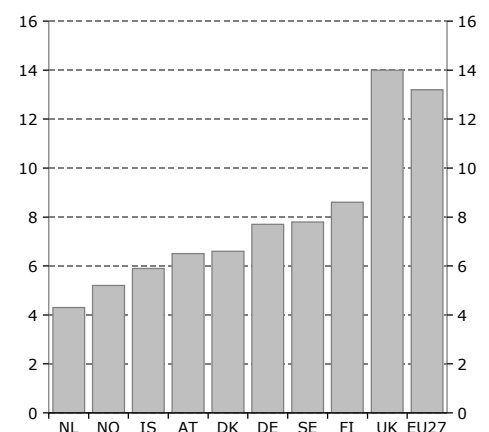
Procent av arbetskraften, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 166 Inaktiva ungdomar som andel av befolkningen 2012, 15–24 år**

Procent, årsgenomsnitt



Källa: Eurostat.

<sup>74</sup> Till arbetskraften räknas personer som är sysselsatta eller arbetslösa. Övriga är utanför arbetskraften. Se även fördjupningen "Arbetslöshet bland unga" i *Konjunkturläget*, juni 2012.

<sup>75</sup> Se fördjupningen "Arbetslöshet bland unga" i *Konjunkturläget*, juni 2012.

<sup>76</sup> Se "Ungdomars arbetsmarknadssituation – europeisk jämförelse", Statistiska meddelanden AM 110 SM 1302, Statistiska centralbyrån.

<sup>77</sup> På engelska kallas begreppet "Not in Employment, Education or Training (NEET)".

<sup>78</sup> Se "Ungdomar på och utanför arbetsmarknaden – fokus på unga som varken arbetar eller studerar", URA 2013:4, Arbetsförmedlingen och egen beräkning. Unga som varken har arbetat eller studerat definieras här som de som under ett kalenderår inte har i) haft några inkomster över ett prisbasbelopp, ii) varit registrerade på någon utbildning eller uppburit studerandeinkomst, iii) arbetspendlat till Danmark eller Norge.

### Mått på resursutnyttjandet

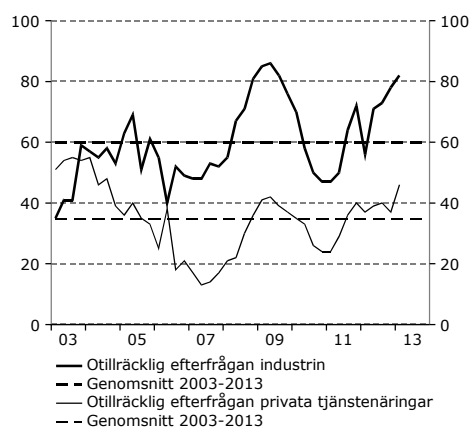
Graden av resursutnyttjande i ekonomin brukar ofta beskrivas med hjälp av det så kallade **BNP-gapet**. Det definieras som skillnaden mellan faktisk och potentiell BNP uttryckt i procent av potentiell BNP.

**Potentiell BNP** definieras som den nivå på produktionen som skulle uppnås om det var 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 av jämviktsarbetslöshet, potentiell arbetskraft och potentiell medelarbetsstid. **Produktivitetsgapet** fångar upp variation i den faktiska produktiviteten som är konjunktorellt betingad och ger en bild av resursutnyttjandet inom företagen.

**Diagram 167 Otillräcklig efterfrågan som främsta hinder för produktionen i industrin och de privata tjänstenäringarna**

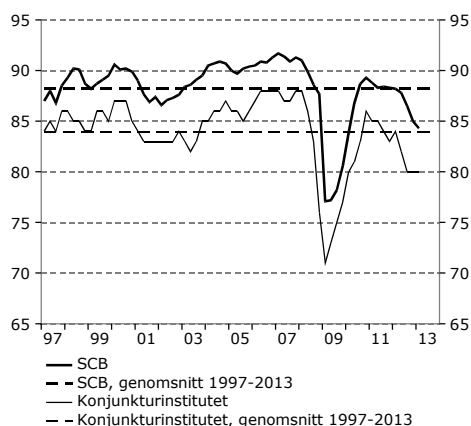
Procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 168 Industrins kapacitetsutnyttjande**

Procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## Resursutnyttjande

### RESURSUBNYTTJANDET INOM FÖRETAGEN ÄR NÅGOT LÄGRE ÄN NORMALT

Variationer i resursutnyttjandet inom företagen uppstår när efterfrågan förändras och företagen inte anpassar sin maskin- och anläggningskapacitet eller personalstyrka helt till den rådande efterfrågan. Att anpassningen inte sker fullt ut kan vara rationellt av företagen, bland annat eftersom det är kostsamt att säga upp och anställa personal. När efterfrågan minskar så används därför inte företagets befintliga resurser fullt ut och resursutnyttjandet faller och produktiviteten blir låg. I samband med en efterfrågeökning tas de lediga resurserna i anspråk och produktiviteten stiger.

Det första kvartalet ökade resursutnyttjandet inom företagen tillfälligt när antalet arbetade timmar minskade på grund av den höga sjuk- och semesterfrånvaron samtidigt som produktionen i näringslivet steg. Indikatorer på resursutnyttjandet inom företagen tyder dock på att det fortfarande är lägre än normalt, främst inom de varuproducerande branscherna och i synnerhet inom industrin. I Konjunkturbarometern ökade andelen företag som uppger brist på efterfrågan som främsta hinder för produktionen det första kvartalet (se diagram 167). Andelen ökade inom både industrin och de privata tjänstenäringarna, men jämfört med seriernas historiska genomsnitt är andelen inom industrin på en högre nivå.

Kapacitetsutnyttjandet definieras som kvoten mellan faktisk produktion och total produktionskapacitet, vilket innebär att det kan vara lågt både till följd av att produktionskapaciteten har utökats och av att den faktiska produktionen har minskat. Det första kvartalet minskade kapacitetsutnyttjandet inom industrin ytterligare något enligt SCB och låg kvar på en låg nivå enligt Konjunkturbarometern (se diagram 168). Det låga kapacitetsutnyttjandet första kvartalet är ett resultat av att den faktiska industriproduktionen var svag.

En annan indikator på resursutnyttjandet inom företagen är Arbetsförmedlingens statistik över andelen företag som kan öka produktionen utan att anställa mer personal. Diagram 169 visar andelen företag som kan öka produktionen med *som mest* 10 procent utan att rekrytera. Att andelen är låg är ett tecken på att resursutnyttjandet inom företagen är lägre än normalt. Uppdelat på bransch är andelen inom industrin och byggbranschen lägre än det historiska medelvärdet medan tjänstebranschernas andel ligger över sitt historiska medelvärde (se avsnittet "Produktion, produktivitet och efterfrågan på arbetskraft" i detta kapitel). Konjunkturinstitutets sammantagna bedömning är att resursutnyttjandet inom företagen är något lägre än normalt, i synnerhet inom industrin.

## LEDIGA RESURSER PÅ ARBETSMARKNADEN

Konjunkturinstitutet använder olika indikatorer till stöd för bedömningen av hur mycket lediga resurser det finns på arbetsmarknaden. I dagsläget tyder indikatorerna sammantaget på att det finns lediga resurser på arbetsmarknaden. Konjunkturbarometerns bristtal mäter andelen företag som upplever brist på arbetskraft. Det första kvartalet föll bristtalet kraftigt för byggföretagen. Även bristtalet för de privata tjänstenäringarna minskade, medan handeln låg kvar på en låg nivå. Inom industrin har bristen på yrkesarbetare länge varit låg, medan bristen på tekniska tjänstemän har varit mer påtaglig. Första kvartalet föll även bristtalet för tekniska tjänstemän i industrin och i dagsläget verkar därmed ingen av branscherna inom näringslivet uppleva någon större brist på arbetskraft (se diagram 170).

Utvecklingen i viktiga arbetsmarknadsvariabler, såsom sysselsättning och arbetslöshet, ger också en indikation på resursutnyttjandet. Sysselsättningsgraden har inte förändrats mer än marginellt varken under 2012 eller första kvartalet 2013, men arbetslösheten steg ytterligare något första kvartalet och är på en hög nivå (se diagram 162 och tabell 31).

Samtidigt som flera indikatorer talar för att det finns lediga resurser på arbetsmarknaden finns det också indikationer på att det finns problem att matcha arbetssökande med lediga jobb.<sup>79</sup> Konjunkturinstitutet har tidigare bedömt att matchningseffektiviteten på arbetsmarknaden har försämrats.<sup>80</sup> Beveridgekurvan, som visar sambandet mellan arbetslöshet och vakanser, pekar inte på att det har skett någon förbättring av matchningen den senaste tiden (se diagram 171). En annan indikation är att den genomsnittliga rekryteringstiden fortfarande är hög i förhållande till det historiska genomsnittet (se diagram 172).

För en given arbetslöshetsnivå innebär detta ett stramare resursutnyttjande på arbetsmarknaden. Om företagen har svårt att rekrytera önskad personal borde det medföra högre löner, men den senaste tidens löneutfall visar inte några tecken på att resursutnyttjandet på arbetsmarknaden är ansträngt (se även kapitlet "Löner, vinster och priser").

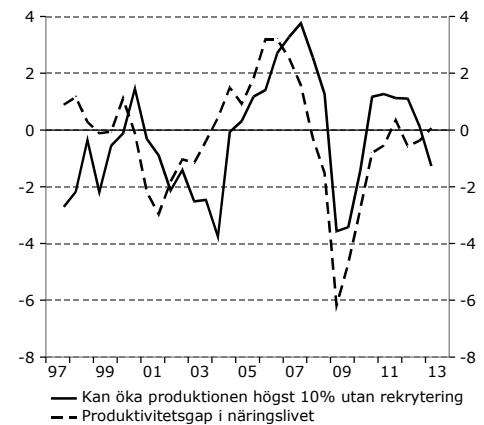
Konjunkturinstitutets samlade bedömning är att det finns lediga resurser på arbetsmarknaden både 2013 och 2014. Arbetsmarknadsgapet var i inledningen av 2013 ungefär -2 procent. Det betyder att antalet sysselsatta var ca 70 000 färre jämfört med ett konjunkturrellt balanserat läge.

<sup>79</sup> Se till exempel "Arbetsmarknadsrapport 2013", Arbetsförmedlingen.

<sup>80</sup> Se fördjupningen "Skattning av matchningseffektiviteten på den svenska arbetsmarknaden" i *Lönebildningsrapporten*, 2012, Konjunkturinstitutet.

**Diagram 169 Resursutnyttjande inom företagen**

Andel arbetsställen som utnyttjar personalresurserna nästan fullt ut (standardiserad) respektive produktivitetsgap, procent, säsongsrensade halvårsvärden

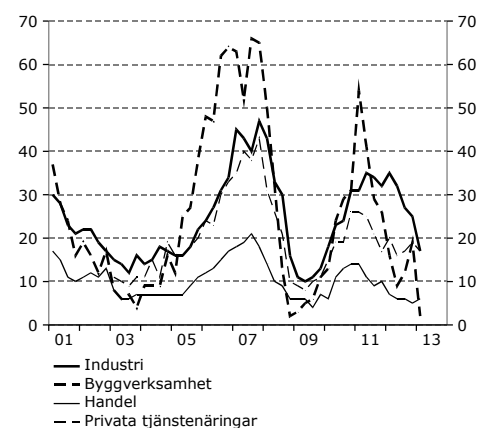


Anm. Serien är standardiserad till produktivitetsgapets varians och medelvärde.

Källor: Arbetsförmedlingen och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 170 Brist på arbetskraft i industri, byggverksamhet, handel och privata tjänstenäringar**

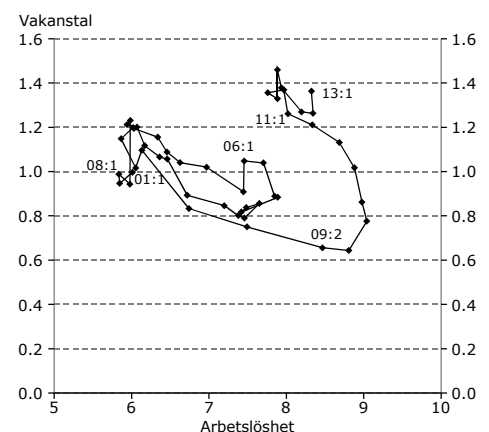
Andel ja-svar, säsongsrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 171 Beveridgekurvan med lediga jobb från SCB**

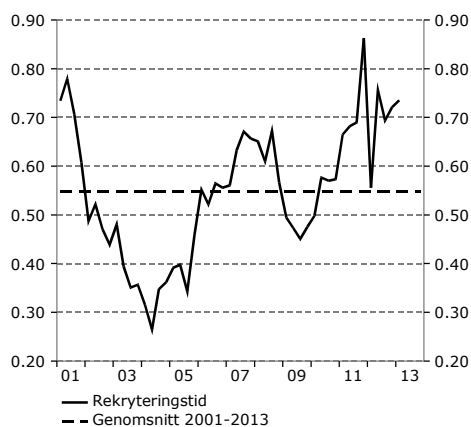
Procent av arbetskraften, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 172 Rekryteringstid i privat sektor**

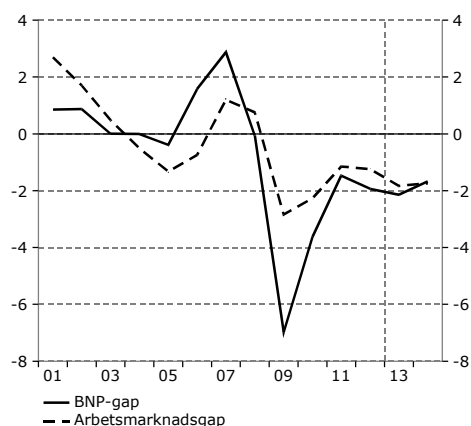
Genomsnittlig rekryteringstid i månader, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 173 BNP-gap och arbetsmarknadsgap**

Procent av potentiell BNP respektive potentiellt arbetade timmar



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 174 Produktivitetsgap i näringslivet**

Procent av potentiell produktivitet



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Tabell 31 Resursutnyttjande**

Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden, om inget annat anges

	2012	2013	2014
Jämviktsarbetslöshet <sup>1</sup>	6,8	6,9	6,8
Faktisk arbetslöshet <sup>2</sup>	8,0	8,3	8,3
Potentiellt arbetade timmar	0,7	0,5	0,7
Faktiskt arbetade timmar	0,6	-0,1	0,8
Arbetsmarknadsgap <sup>3</sup>	-1,2	-1,8	-1,7
Potentiell produktivitet	0,9	1,1	1,5
Faktisk produktivitet	0,5	1,6	1,9
Produktivitetsgap <sup>4</sup>	-0,7	-0,3	0,1
Potentiell BNP	1,6	1,6	2,2
Faktisk BNP	1,1	1,5	2,7
BNP-gap <sup>5</sup>	-1,9	-2,1	-1,7

<sup>1</sup> Nivå i procent av potentiell arbetskraft. <sup>2</sup> Nivå i procent av arbetskraften.<sup>3</sup> Skillnaden mellan faktiskt och potentiellt arbetade timmar uttryckt i procent av potentiellt arbetade timmar. <sup>4</sup> Skillnaden mellan faktisk och potentiell produktivitet uttryckt i procent av potentiell produktivitet. <sup>5</sup> Skillnaden mellan faktisk och potentiell BNP uttryckt i procent av potentiell BNP.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**LÅNG VÄG TILL KONJUNKTURELL BALANS**

I dagsläget befinner sig svensk ekonomi i en utdragen lågkonjunktur. Resursutnyttjandet, mätt med BNP-gapet, är negativt och det finns lediga resurser i ekonomin (se tabell 31 och diagram 173). En återhämtning inleds i slutet av året och BNP-gapet minskar 2014. Vägen mot konjunkturrell balans är emellertid lång och balans i ekonomin nås först 2017 (se kapitlet "Makroekonomisk utveckling och ekonomisk politik 2013–2017").

Den utdragna återhämtningen i svensk ekonomi innebär att företagen vare sig använder personal eller maskin- och anläggningsskapacitet fullt ut och resursutnyttjandet inom företagen, i synnerhet inom industrin, är något lägre än normalt i år. Utsikterna i omvärlden är blandade, men den samlade efterfrågan i svensk ekonomi förväntas öka under loppet av andra halvåret i år. I takt med att efterfrågan ökar tas företagens lediga resurser i anspråk och den faktiska produktivitetstillväxten stiger och växer snabbare än den potentiella produktivitetstillväxten. Resursutnyttjandet inom företagen, mätt med produktivitetsgapet, blir därför normalt under loppet av nästa år och produktivitetsgapet sluts (se diagram 174).

Resursutnyttjandet på arbetsmarknaden bedöms vara fortsatt lågt under lång tid och arbetslösheten överstiger jämviktsnivån fram till 2017. Arbetsmarknadsgapet, som är ungefär -2 procent 2014, sluts först 2017 (se kapitlet "Makroekonomisk utveckling och ekonomisk politik 2013–2017").

## FÖRDJUPNING

### Framåtblickande indikatorer för byggproduktionen

**Konfidensindikatorn för byggverksamhet i Konjunkturbarometern har det senaste året legat under det historiska medelvärdet. Samtidigt har byggproduktionen enligt nationalräkenskaperna utvecklats betydligt starkare än under tidigare perioder då konfidensindikatorn har varit på motsvarande nivå. I den här fördjupningen undersöks sambandet mellan byggproduktionen enligt nationalräkenskaperna och konjunkturbarometern för byggverksamhet.**

Den huvudsakliga källan till Konjunkturinstitutets branschvisa produktionsprognoser är en input/outputmodell som tar hänsyn till sambanden mellan produktion, import och efterfrågan. Modellen är statisk så till vida att den baseras på fasta årliga koefficienter från den senaste årsberäkningen enligt nationalräkenskaperna. Konjunkturinstitutet bygger också i varierande utsträckning prognoserna på information från olika ledande indikatorer, exempelvis från Konjunkturbarometern. En ledande indikator innehåller information om hur en annan variabel kommer att utvecklas i framtiden. Konjunkturbarometern används som ett komplement i de branschvisa produktionsprognoserna, bland annat för byggproduktionen.

#### KONFIDENSINDIKATORN FÖR BYGGVERKSAMHET OCH BYGGPRODUKTIONEN ENLIGT NATIONALRÄKENSKAPERNA DE SENASTE KVARTALEN

Konfidensindikatorn för byggverksamhet är en sammanvägning av nulägesomdömet för orderstocken samt förväntningar på antalet anställda i Konjunkturbarometern (se diagram 175).<sup>81</sup> Konfidensindikatorn för byggverksamhet har under ett antal kvartal legat på en nivå under det historiska genomsnittet. Samtidigt har byggproduktionen enligt nationalräkenskaperna utvecklats betydligt starkare än under tidigare perioder då konfidensindikatorn har varit på motsvarande nivå (se diagram 176). Att utvecklingen skiljer sig åt tyder på att konfidensindikatorn i nuläget inte är någon bra indikator för utvecklingen av byggproduktionen. Konjunkturbarometern innehåller emellertid fler variabler som också kan tänkas innehålla värdefull information. Bland annat tillfrågas byggföretagen om byggandet, både utfall och förväntningar.

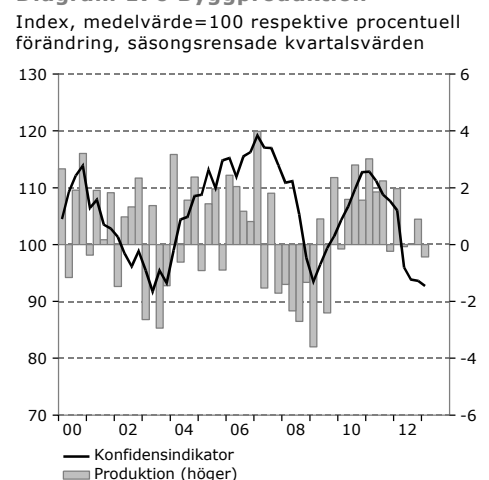
<sup>81</sup> Valet av ingående variabler i de olika konfidensindikatorerna är harmoniserat på EU-nivå och styrs av Europeiska kommissionen, generaldirektoratet för ekonomi och finans.

**Diagram 175** Ingående variabler i konfidensindikatorn för byggverksamhet



Källa: Konjunkturinstitutet.

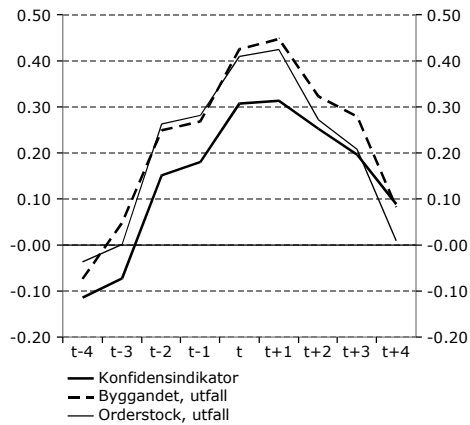
**Diagram 176** Byggproduktion



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 177 Ledande indikatorer ur konjunkturbarometern för byggproduktionen

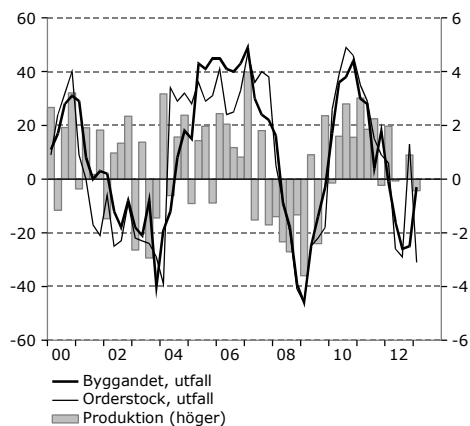
Korrelation med procentuell förändring av byggproduktionen vid olika tidpunkter, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

### Diagram 178 Byggproduktion

Nettototal respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

En analys av samvariationen mellan de olika serierna för byggverksamhet i Konjunkturbarometern och byggproduktionen enligt nationalräkenskaperna visar att den högsta korrelationen med kvartalsförändringen i byggproduktionen vid tidpunkten  $t+1$  är utfall för orderstocken och utfall för bygget (se diagram 177).<sup>82</sup> Konfidensindikatorn har också sin högsta korrelation med byggproduktionen vid tidpunkten  $t+1$  men korrelationskoefficienten är lägre. De ingående variablerna i konfidensindikatorn – nulägesomdömet för orderstocken samt förväntningarna på antalet anställda – har högst korrelationskoefficienter vid tidpunkten  $t+2$  (0,19) respektive vid tidpunkten  $t$  (0,42).<sup>83</sup>

För att prognostisera byggproduktionens utveckling förefaller utfall för bygget och utfall för orderstocken i Konjunkturbarometern innehålla mest värdefull information (se diagram 178). Att dessa variabler har högst korrelation med byggproduktionen innebär dock inte nödvändigtvis att de har bättre prognosförmåga än övriga variabler i Konjunkturbarometern. En prognosutvärdering av en enkel modell där den kvartalsvisa förändringen i byggproduktionen förklaras av byggproduktionen i föregående period och en indikator, visar att samtliga testade indikatorer (utfall för orderstocken, utfall för bygget, nulägesomdömet för orderstocken, anställningsplaner samt konfidensindikatorn) har bättre prognosförmåga än en enkel autoregressiv modell (AR1) på två kvartals sikt. Bäst prognosförmåga av de utvärderade barometervariablerna har utfall för orderstocken.

Sammanfattningsvis är den kvartalsvisa förändringen i byggproduktionen väldigt volatil och därmed svår att prognostisera. Även om ingen av barometerserierna kan förklara produktionsutvecklingen i byggbranschen särskilt väl förefaller utfall för orderstocken vara en bättre ledande indikator än konfidensindikatorn för byggverksamhet.

<sup>82</sup> Tidpunkten  $t$  avser den samtida korrelationen, medan tidpunkten  $t+1$  avser korrelationen mellan barometervariabeln och byggproduktionen enligt nationalräkenskaperna ett kvartal framåt i tiden.

<sup>83</sup> Skattningarna är gjorda för perioden kvartal 2 1993 till kvartal 1 2013.

## Löner, vinster och priser

**Avtalsrörelsen är i stort sett klar. Industrins avtal blev även denna gång vägledande för efterföljande avtal. Resursutnyttjandet både i ekonomin som helhet och på arbetsmarknaden är och förblir lågt. Detta håller tillbaka löneökningarna och inflationen blir låg. Företagen höjer knappt sina priser i år vilket bidrar till att vinstandelen i näringslivet sjunker. I slutet av året inleds en återhämtning i svensk ekonomi, vilket bidrar till att företagens priser stiger något snabbare. Vinstandelen ökar därmed nästa år.**

Avtalsrörelsen 2013 är nästan avslutad. Industrin var först med att sluta ett treårigt avtal i mars. Industrins avtal gav 6,8 procent i kostnadspåslag över tre år. Förutom löneökningar ingår även avsättningar till delpensioner i denna summa. De flesta andra avtal ger också 6,8 procent över tre år, även om fördelningen mellan löneökning och andra kostnader kan skilja sig åt. Industrins avtal har därmed varit normerande för efterföljande förhandlingar även denna gång.

Svensk ekonomi befinner sig i en utdragen lågkonjunktur och resursutnyttjandet på arbetsmarknaden, mätt med arbetsmarknadsgapet, är lågt (se diagram 179 och kapitlet ”Produktion och arbetsmarknad”). Det påverkar såväl avtalsutfallet som de slutliga löneökningarna. De slutliga löneökningarna i näringslivet beräknas bli 2,7 procent både i år och nästa år, vilket är ungefär som den genomsnittliga ökningstakten de senaste tre åren. Det är lägre än åren innan finanskrisen, vilket beror på det svaga arbetsmarknadsläget. Löneökningarna bedöms vara förenliga med Konjunkturinstitutets nuvarande bedömning av jämviktsarbetslösheten (se kapitlet ”Produktion och arbetsmarknad”).

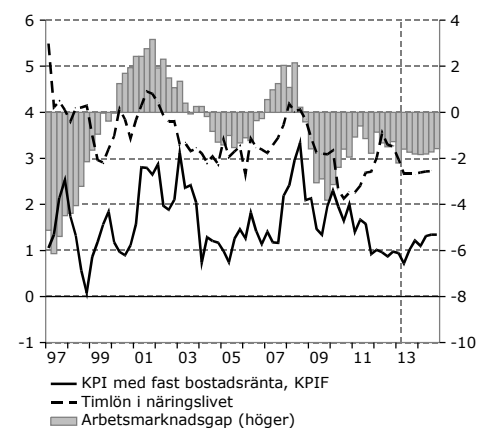
Löneökningstakten och utvecklingen av produktiviteten bestämmer till stor del företagens arbetskostnad per producerad enhet, enhetsarbetskostnaden. När återhämtningen i den svenska ekonomin inleds under hösten stiger resursutnyttjandet i företagen. Produktiviteten växer då snabbare och tillväxten i enhetsarbetskostnaden faller tillbaka (se diagram 180).

Vinstandelen i näringslivet pressas ändå tillbaka i år främst på grund av att låg efterfrågan gör att företagen inte kan föra över kostnadsökningarna till kunderna. Nästa år stiger vinstandelen igen, eftersom en starkare efterfrågan gör det möjligt att öka priserna något snabbare samtidigt som enhetsarbetskostnaden bara ökar marginellt.

Även i omvärlden dämpar låg efterfrågan prisutvecklingen (se kapitlet ”Internationell konjunkturutveckling”). Samtidigt har kronan förstärkts vilket ytterligare håller tillbaka importpriserna. Tillsammans med ett lågt inhemskt pristryck leder det till att inflationen mätt med konsumentprisindex med fast bostadsränta, KPIF, är låg. Inflationen stiger något framöver, men blir bara 1,0 procent i år och 1,3 procent nästa år.

**Diagram 179 Arbetsmarknadsgap, timlön och KPIF**

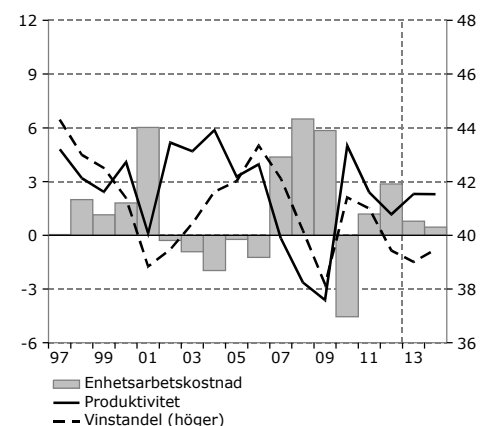
Procent av potentiellt arbetade timmar respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 180 Enhetsarbetskostnad, produktivitet och vinstandel i näringslivet**

Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden respektive procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.



## Löner och arbetskostnader

### NYA CENTRALA AVTAL LÖPER TILL 2016

I avtalsrörelsen 2013 har de flesta större avtalen redan slutits (se tabell 32). Industrins parter<sup>84</sup> inledde med att sluta ett treårigt avtal, och därefter slöts treåriga avtal även inom andra större avtalsområden.<sup>85</sup> Avtalsperioderna är därmed generellt sett längre än i den förra avtalsrörelsen, då många avtal blev ettåriga.

**Tabell 32 Tidpunkter då avtal löper ut i 2013 års avtalsrörelse**

Tidpunkt	Antal avtal	Antal anställda	Berörda större avtal
28 februari	13	127 000	Transportavtalet, Byggavtalet, Svensk scenkonst
31 mars	270	1 866 000	Avtal inom industrin, Pappersavtalet, Detalj- och partihandeln, Tjänstemannaavtal inom IT och Telekom, Installationsavtalet, Måleriavtalet, avtalen mellan SKL/Pacta och Allmän kommunal verksamhet, Kommunalarbetareförbundet samt Läkarförbundet
30 april	82	169 000	Motorbranschavtalet, Tjänstemannavtal inom Svensk Handel, Transportgruppen och Tjänsteförbunden (Apotek)
31 maj	83	213 000	Hotell- och restaurangavtalet, Bussavtalet, Städentreprenadföretag, Fastighetsarbete
30 juni	20	51 000	Samhall, Explosivämnesindustri, Läder- och sportartikelindustri, Stenindustri, Tvättindustri, Taxiavtalet (förare)
31 juli	4	28 000	Personliga assistenter, Ambulans-sjukvårdare
31 augusti	16	20 000	Avtal för fristående skolor och förskolor, Hushållsnära tjänster, Hamn- och stuveriavtalet
30 september	15	145 000	Avtal inom statlig sektor
31 oktober	5	44 000	Flygtekniker med typcertifikat, Vård och Behandling och Äldreomsorg
31 december	11	18 000	Avtal för akademiker i försäkrings- och banksektorn

Anm. Avtalen i tabellen utgör ett urval av alla de ca 522 avtal som löper ut under året.

Källa: Medlingsinstitutet.

### NYTT TREÅRIGT AVTAL INOM INDUSTRIEN PÅ 6,8 PROCENT

Industrins parter tecknade ett avtal över 36 månader med ett avtalsvärde<sup>86</sup> på totalt 6,8 procent, eller knappt 2,3 procent per år

<sup>84</sup> Parterna var från arbetsgivarsidan Teknikföretagen och från arbetstagsidan IF Metall, Unionen och Sveriges Ingenjörer.

<sup>85</sup> Några av de större avtalen är de mellan Sveriges Kommuner och Landsting (SKL) och Svenska Kommunalarbetareförbundet, Svensk Handel och Handelsanställdas förbund samt mellan Visita och Hotell- och restaurangfacket.

<sup>86</sup> "Avtalsvärde" är här en sammanfattande term för den beräknade kostnadsökningen för lön och förmåner.

i genomsnitt. Kraven från LO:s sida inför förhandlingarna var 2,8 procents löneökning på ett år, arbetsgivarsidans bud var 4,5 procent på tre år. För arbetare inom industrin ledde förhandlingarna till att den avtalade lönen ska öka med 6,3 procent under perioden, medan resterande 0,5 procent av avtalsvärdet utgörs av inbetalning av premier till ett nytt delpensionssystem.<sup>87</sup> Även avtalen för tjänstemännen inom industrin inkluderade pensionspremier, motsvarande 0,6 procentenheter av avtalsvärdets 6,8 procent. Det nya avtalet inom industrin löper mellan första april 2013 och sista mars 2016.

#### ANDRA BRANSCHER FÖLJER INDUSTRIENS AVTAL

Efterföljande förhandlingar inom större avtalsområden har i regel resulterat i lika lång avtalsperiod och samma avtalsvärde som inom industrin.<sup>88</sup> Efter industrins avtal krävde LO-förbunden samordnat att löneökningarna inom avtalsområden med en genomsnittlig månadslön på 25 000 kronor eller lägre ska bli minst 1 740 kronor under tre år.

Löneökningskraven från de berörda fackförbunden skulle då medföra en högre procentuell löneutveckling jämfört med industrins. De avtal som sedan tecknades för exempelvis arbetare i kommunal sektor respektive i detaljhandeln ger enligt beräkningar från Medlingsinstitutet löneökningar på totalt 7,4 respektive 7,6 procent under 36 månader.<sup>89</sup>

De avtalade löneökningarna skiljer sig från industrins. Men parterna har kommit överens om konstruktioner som ger samma totala avtalsvärde som inom industrin. Inom exempelvis den kommunala sektorn och handeln ökar inte de avtalade ingångs- eller lägstälöner lika mycket som lönerna för redan anställda. Detta bidrar till att den förväntade genomsnittliga löneökningen vid avtalsperiodens slut blir något lägre. Med hänsyn tagen till detta och andra faktorer<sup>90</sup> beräknas den avtalade lönen öka med i genomsnitt 7,1 procent inom båda avtalsområdena, vilket fortfarande är något högre än industriarbetarnas löneökningstakt. Med några ytterligare kostnadsreduceringar blir avtalsvärdet

<sup>87</sup> Konstruktionen innebär att arbetstagare får rätt att begära att gå ner i arbetstid efter en viss ålder men före ordinare pensionsålder, förutsatt att verksamheten så tillåter. Den lägre arbetstiden och därmed uteblivna lönen kompenseras i det nya systemet.

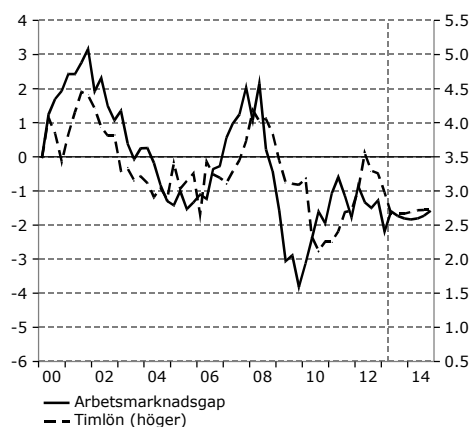
<sup>88</sup> Vissa fränsteg har gjorts: i centrala avtal som berör stora delar av tjänstemännen inom landstingen och kommunerna höjs lönen med 2,6 procent under 2013 och 2,3 procent under 2014. Efter det är avtalet sifferlöst, det vill säga lönerna förhandlas lokalt utan garantier.

<sup>89</sup> Här avses avtalet mellan SKL och Svenska Kommunalarbetareförbundet respektive avtalet mellan Svensk Handel och Handelsanställdas förbund. Procenttalen avser beräkningar utifrån angivna krontal i avtalen. I avtalet mellan SKL och Kommunalarbetareförbundet uppgår löneökningen till 7,6 procent under hela avtalsperioden, men under en period om 37 i stället för 36 månader. För att erhålla jämförbar ökningstakt kan 7,6 procent minskas med faktorn 1/37, vilket då innebär en löneökningstakt på 7,4 procent.

<sup>90</sup> Ett exempel på andra faktorer kan vara att semestertillägget inte ökar lika mycket som den ordinarie lönen. Beräkningarna är ungefärliga och har utförts av Medlingsinstitutet.

**Diagram 181 Arbetsmarknadsgap och timlön i näringslivet**

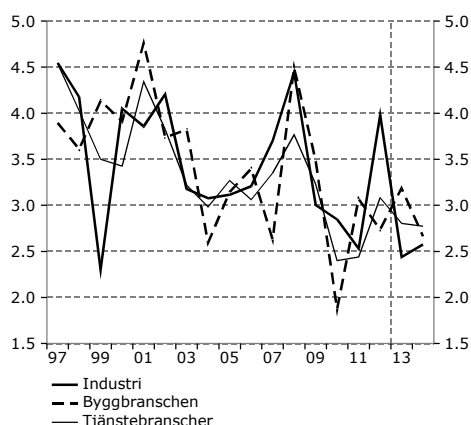
Procent av potentiellt arbetade timmar respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 182 Timlön i näringslivsbranscher**

Procentuell förändring



Anm. Prognos för 2012 baserad på preliminära utfall.

Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

6,8 procent på tre år även inom dessa två områden, vilket också gäller de andra centrala avtal som tecknats hittills.<sup>91</sup>

**LÄGRE LÖNEÖKNINGAR I NÄRINGSLIVET 2013 OCH 2014**

Resursutnyttjandet på arbetsmarknaden förblir lågt under de närmaste åren, vilket tenderar att ge en lägre löneökningstakt (se diagram 181). Tillsammans med de nya avtalen bidrar det till att den slutliga löneökningstakten blir lägre i år och nästa år jämfört med i fjol (se tabell 33).<sup>92</sup>

**Tabell 33 Timlön enligt konjunkturlönestatistiken**

Branschens andel av lönesumman respektive procentuell förändring

	Vikt	2012	2013	2014
Industri	17	4,0	2,4	2,6
Byggbranschen	6	2,7	3,2	2,7
Tjänstbranscher	45	3,1	2,8	2,8
Varav: Handel, hotell och restaurang	13	3,3	3,1	2,8
Företagstjänster, försäkrings- och kreditinstitut	20	3,0	2,6	2,8
Näringsliv	68	3,3	2,7	2,7
Kommunal sektor	25	2,8	3,0	2,8
Stat	6	2,2	2,7	2,8
<b>Totalt</b>	<b>100</b>	<b>3,1</b>	<b>2,8</b>	<b>2,7</b>

Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Löneökningarna inom industrin dämpas i år mer än inom andra branscher (se tabell 33 och diagram 182). Förutom den svaga produktionen kan det bland annat förklaras av de nya avtalens tidsprofil där det mesta av lönepåslagen kommer i slutet av avtalsperioden,<sup>93</sup> samt att delar av avtalsvärdet inte mäts som löneökningar. Bland industrins tjänstemän är avtalen delvis lokala och sifferlösa; det centralt garanterade avtalsvärdet ligger drygt 1 procentenhet under arbetarnas siffersatta avtal. Den svaga produktionen de närmaste åren talar för att lönen ökar långsammare även för industritjänstemännen.

Inom övriga näringslivet kommer inte tidsprofilen på de nya avtalen att bidra till att dämpa löneökningstakten i år,<sup>94</sup> samtidigt

<sup>91</sup> Till exempel IT-, Telekom- respektive Installationsavtalet.

<sup>92</sup> Därtill påverkas jämförelsen med 2012 av en förskjutning av tidpunkten för industrins lönerrevisioner.

<sup>93</sup> Den avtalade löneökningen för arbetare inom industrin är enligt Medlingsinstitutet beräknad till 1,6 procent 2013, 2,0 procent 2014 och 2,3 procent 2015. En anledning till den låga siffran 2013 är att den tidigare avtalade löneökningstakten gick ut i januari 2013, medan de nya avtalen gäller från april 2013.

<sup>94</sup> Den genomsnittliga avtalade löneökningstakten utslaget per kalenderår är exempelvis beräknad till 2,5 procent under 2013, 2,3 procent under 2014 och 2,4 procent under 2015 för arbetare inom den kommunala sektorn och detaljhandeln. Inslaget av förmåner i stället för lön är generellt inte lika stort som inom industrins avtal, även om exempelvis Unionens medlemmar inom Teknik- och IT-områdena har förmåner som pensionspremier i avtalsvärdet.

som den avtalade ökningen av själva lönedelen är högre.<sup>95</sup> Därtill kommer efterfrågan på arbetskraft inom tjänstesektorn att vara högre jämfört med industrin i år och nästa år (se kapitlet ”Produktion och arbetsmarknad”) och lönerna ökar relativt sett något mer inom tjänstebranscherna.

Sammantaget ökar lönerna i näringslivet i linje med de senaste tre årens genomsnittliga ökningstakt. Det är lägre än åren innan finanskrisen, vilket beror på det svaga arbetsmarknadsläget. Löneökningarna bedöms vara förenliga med Konjunkturinstitutets nuvarande bedömning av jämviktsarbetslösheten.<sup>96</sup>

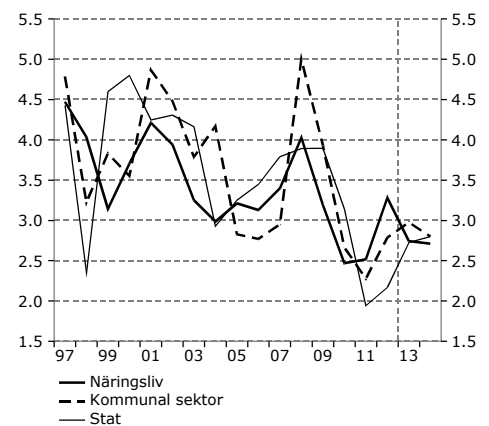
### LÖNERNA I OFFENTLIG SEKTOR ÖKAR MER ÄN I NÄRINGSLIVET

Lönerna i den offentliga sektorn kommer att öka snabbare än i näringslivet i år, för att sedan öka ungefär lika snabbt nästa år (se diagram 183 och tabell 33). En anledning är att exempelvis avtalet mellan SKL och Svenska kommunalarbetsförbundet har en jämnare tidsprofil än många avtal inom näringslivet. Under 2014 är lärarnas avtal inom den kommunala sektorn inte sifferfatt, och en ökad andel kommunala tjänstemän kommer succesivt att omfattas av sifferlösa avtal.

### REALLÖNERNA ÖKAR TROTS LÅGKONJUNKTUR

Konsumentpriserna mätt med KPI ligger nästan stilla i år och de reala löneökningarna ligger därmed endast marginellt under den nominella ökningstakten (se tabell 34). Med hänsyn till inflationen mätt med KPI med fast bostadsränta (KPIF) ökar reallönerna något långsammare, men i linje med genomsnittet sedan 1997. Nästa år dämpas de reala löneökningarna något till följd av att inflationen ökar. Löntagarnas reallöner fortsätter dock att öka trots den utdragna lågkonjunkturen (se diagram 184).

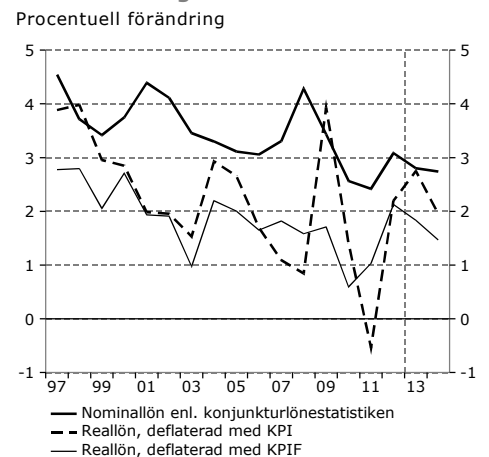
**Diagram 183 Timplön i näringsliv, kommunal sektor och stat**  
Procentuell förändring



Anm. Prognos för 2012 baserad på preliminära utfall.

Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 184 Nominell och real löneutveckling i hela ekonomin**  
Procentuell förändring



Källor: Medlingsinstitutet, SCB och Konjunkturinstitutet.

<sup>95</sup> Dessutom medför förändringen av konjunkturlönernas statistiska underlag som görs varje år att löneökningarna inom till exempel byggbranschen och handeln förstärks i själva mätningen av konjunkturlönerna år 2013. För mer information om faktorer som kan påverka mätning av löneökningar, se fördjupningen ”Från avtalsrörelse till arbetskostnad” i *Lönebildningsrapporten*, 2010, Konjunkturinstitutet.

<sup>96</sup> Se fördjupningen ”Arbetsmarknadens parter och jämviktsarbetslösheten” i *Lönebildningsrapporten*, 2012, Konjunkturinstitutet.

**Tabell 34 Nominell och real timlön i hela ekonomin**

Årlig procentuell förändring

	1998– 2011	2012	2013	2014
Nominell timlön <sup>1</sup>	3,1	3,1	2,8	2,7
Real timlön (KPI) <sup>2</sup>	2,2	2,2	2,7	2,0
Real timlön (KPIF) <sup>2</sup>	2,1	2,1	1,8	1,5

<sup>1</sup> Enligt konjunkturlönestatistiken.<sup>2</sup> Den nominella timlönen enligt konjunkturlönestatistiken deflaterad med konsumentprisindex (KPI) respektive konsumentprisindex med fast bostadsränta (KPIF).

Källor: Medlingsinstitutet, SCB och Konjunkturinstitutet.

**ENHETSARBETSKOSTNADEN ÖKAR LÅNGSAMMARE**

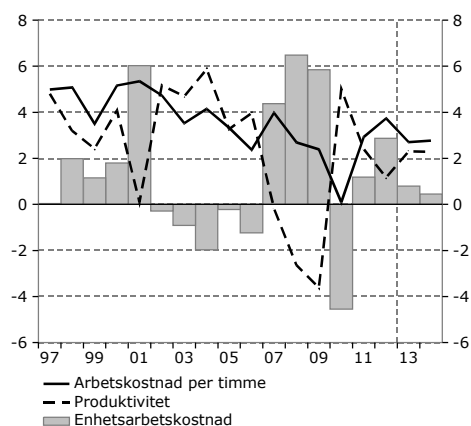
De relativt långa avtalsperioderna som slutits mellan arbetsmarknadens parter bidrar till minskad osäkerhet om arbetsgivarernas kostnader för arbetskraften de närmaste åren.

Arbetskostnaderna utgörs främst av lön men även av kollektiva avgifter och löneskatter. Som andel av lönesumman blir de kollektiva avgifterna och löneskatterna i princip oförändrade 2013 och 2014. Under 2013 och 2014 avtar dock ökningen av den totala arbetskostnaden i näringslivet till följd av att löneökningarna dämpas jämfört med 2012 (se tabell 35 och diagram 185).

Samtidigt tilltar ökningstakten av produktiviteten, det vill säga förädlingsvärdet per timme, under 2013 och 2014 (se kapitlet "Produktion och arbetsmarknad"). Detta dämpar tillväxten i enhetsarbetskostnaden i år och nästa år.

**Diagram 185 Enhetsarbetskostnad i näringslivet**

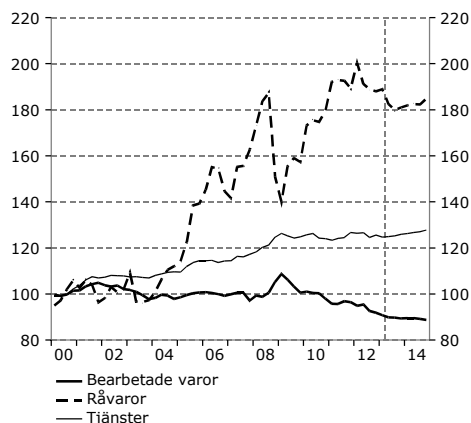
Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 186 Importpriser**

Index 2000=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell 35 Timlön och arbetskostnad i näringslivet**

Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	1998– 2011	2012	2013	2014
Timlön (KL)	3,4	3,3	2,7	2,7
Timlön (NR)	3,5	3,4	2,6	2,8
Kollektiva avgifter och löneskatter (i procent av lönesumman)	40,9	40,0	40,1	40,0
Arbetskostnad	3,5	3,7	2,7	2,8
Enhetsarbetskostnad	1,2	2,9	0,8	0,5

Anm. Konjunkturlönestatistiken (KL) respektive nationalräkenskaperna (NR). Timlönen enligt nationalräkenskaperna mäts som lönesumman dividerat med anställdas arbetade timmar.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Deflatorer, kostnader och vinster****FORTSATT PRISPRESS FÖR SVENSKA EXPORTFÖRETAG**

Den svenska kronan har stärkts betydligt det senaste året. Tillammans med en svag industrikonjunktur har detta bidragit till fallande priser på både råvaror och bearbetade varor uttryckt i svenska kronor (se diagram 186 och diagram 187).

Både export- och importpriserna i svenska kronor blir betydligt lägre 2013 än 2012. Den fortsatt svaga internationella konjunkturen 2014 innebär att priserna inte stiger nämnvärt. Prisförändringarna i utrikeshandeln blir därför överlag små 2014 (se tabell 36).

Import- och exportpriserna sjunker ungefär lika mycket 2013, vilket medför att bytesförhållandet i stort sett är oförändrat jämfört med 2012 (se diagram 188). År 2014 ökar exportpriserna något medan importpriserna blir oförändrade, vilket medför att bytesförhållandet förbättras. För en analys av hur utvecklingen sett ut i ett längre perspektiv se fördjupningen ”Det svenska bytesförhållandets utveckling åren 1998–2012”.

### Tabell 36 Tillförsel- och användningspriser

Procent respektive procentuell förändring

	2012	2012	2013	2014
	Vikt			
BNP	70	1,0	0,9	1,5
Offentliga myndigheter <sup>1</sup>	13	3,5	3,3	2,5
Näringsliv <sup>2</sup>	49	0,6	0,2	1,3
Skattenetto	8	-0,4	0,9	1,3
Import	30	-1,0	-3,2	0,0
Varav: Bearbetade varor	15	-2,6	-4,1	-0,8
Råvaror	7	0,2	-4,7	0,0
<b>Tillförsel/användning<sup>3</sup></b>	<b>100</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>1,1</b>
Offentlig konsumtion	19	2,8	2,8	2,3
Hushållens konsumtionsutgifter	34	1,2	0,8	1,3
Bruttoinvesteringar <sup>3</sup>	13	0,5	0,0	0,5
Export	34	-1,5	-3,4	0,5
Varav: Bearbetade varor	18	-1,9	-4,3	-0,5
Råvaror	6	-3,3	-5,4	1,6

<sup>1</sup> Inklusive hushållens icke-vinstdrivande organisationer. <sup>2</sup> Förädlingsvärdepris beräknat till baspris. <sup>3</sup> Inklusive lagerinvesteringar.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

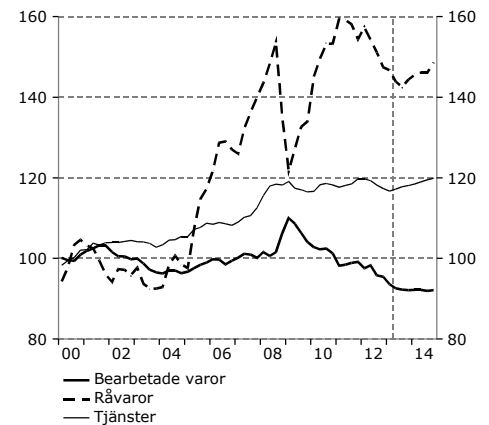
### SVAG PRISUTVECKLING ÄVEN INOM LANDET

De sjunkande importpriserna bidrar till att dämpa prisutvecklingen för inhemsk slutlig användning<sup>97</sup> i år. Priserna på bruttoinvesteringar förblir oförändrade, samtidigt som priserna för hushållens konsumtion ökar svagt (se diagram 189). De totala priserna för inhemsk slutlig användning ökar med omkring 1 procent 2013 (se diagram 190). BNP-deflatoren stiger med 0,9 procent 2013 och 1,5 procent 2014. Tillsammans med ökningen i BNP-volymen innebär det att BNP i löpande priser stiger med i genomsnitt 3,2 procent per år 2013–2014. Utvecklingen av BNP i löpande priser har betydelse för bland annat prognoserna för skatteintäkter (se kapitlet ”Offentliga finanser”).

<sup>97</sup> Konsumtion (offentlig och privat) och bruttoinvesteringar.

### Diagram 187 Exportpriser

Index 2000=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 188 Bytesförhållande

Index 2011=100

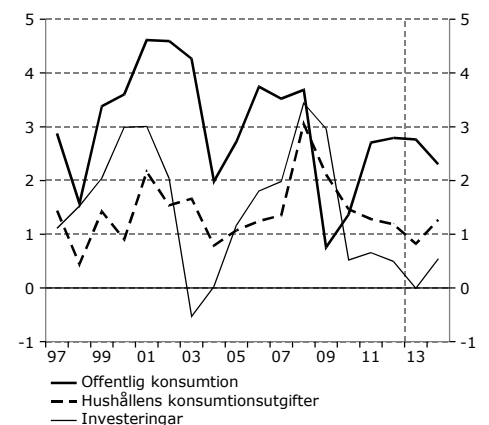


Anm. Högre värden innebär högre genomsnittliga exportpriser i förhållande till importpriserna i svenska kronor.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

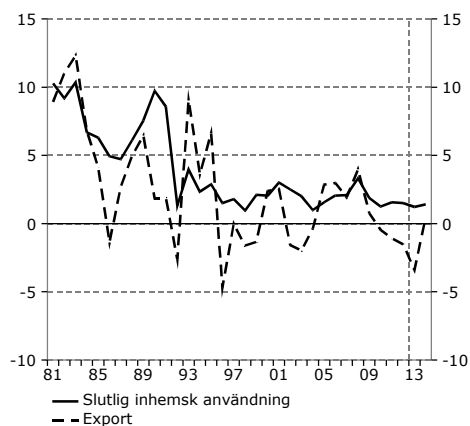
### Diagram 189 Deflateror för offentlig konsumtion, hushållens konsumtionsutgifter och investeringar

Procentuell förändring



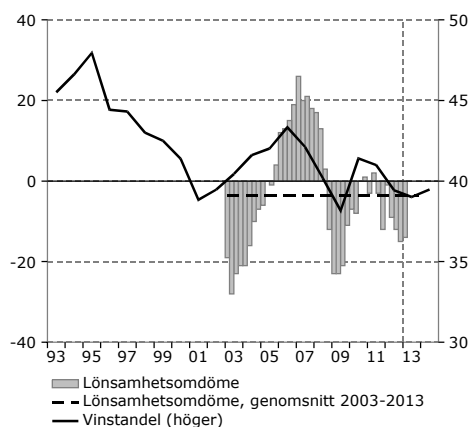
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 190 Deflaterer för inhemsk slutlig användning och exportdeflator**  
Procentuell förändring



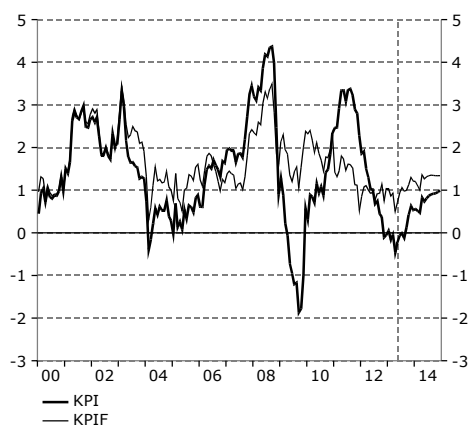
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 191 Lönsamhet i näringslivet**  
Procent, årsvärden respektive netttotal, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 192 Konsumentpriser**  
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## SÄMRE LÖNSAMHET HOS FÖRETAGEN 2013

Enligt Konjunkturbarometern är företagen missnöjda med lönsamheten. Arbetsproduktiviteten stiger med omkring 2 procent i näringslivet i år. Samtidigt ökar arbetskostnaden per timme med drygt 3 procent, vilket innebär att enhetsarbetskostnaden stiger med knappt 1 procent. Företagen lyckas inte till fullo kompensera sig för denna kostnadsökning genom prishöjningar och näringslivets förädlingsvärdedeflator ökar med endast 0,2 procent 2013. Det innebär att arbetskostnaderna ökar mer än förädlingsvärdet i löpande priser i år och att vinstandelen sjunker (se diagram 191). Lönsamheten förbättras något 2014 när företagen kan höja priserna mer och förädlingsvärdedeflatoren ökar snabbare (se tabell 37).

**Tabell 37 Priser, kostnader och vinster i näringslivet**

Procentuell utveckling respektive procent, ej kalenderkorrigerade värden

	2012	2013	2014
Förädlingsvärde, fasta priser <sup>1</sup>	1,0	1,7	3,1
Förädlingsvärdedeflator <sup>1</sup>	0,6	0,2	1,3
Förädlingsvärde, löpande priser <sup>2</sup>	1,6	1,8	4,5
Arbetade timmar, anställda	-0,4	-0,2	0,6
Arbetskostnad per timme <sup>3</sup>	4,6	2,7	3,1
Total arbetskostnad <sup>3</sup>	4,2	2,5	3,7
Bruttoöverskott	-2,3	0,7	5,7
<b>Vinstandel</b>	<b>39,4</b>	<b>39,0</b>	<b>39,5</b>
Justerad vinstandel <sup>4</sup>	31,6	31,4	32,0

<sup>1</sup> Beräknat till baspris. <sup>2</sup> Beräknat till faktorpris. <sup>3</sup> Inkluderar löneberoende övriga produktionskatter, även för egenföretagare. <sup>4</sup> Exklusive små- och fritidshus justerad för antalet arbetstimmar utförda av egenföretagare.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## Konsumentpriser

### FORTSATT LÅG INFLATION 2013 OCH 2014

Den utdragna lågkonjunkturen både i Sverige och i omvärlden har under de senaste åren dämpat prisutvecklingen. Samtidigt har kronan förstärkts, vilket ytterligare dämpat importprisernas utveckling.

Under våren har inflationen i Sverige fortsatt att ligga på en låg nivå (se diagram 192). Prisutvecklingen för samtliga större aggregat i KPI var lägre än den strukturella ökningstakten.<sup>98</sup>

Även om det sker en viss återhämtning både i svensk ekonomi och i omvärlden från slutet av i år och framför allt nästa år är återhämtningen utdragen. Importpriser och enhetsarbetskost-

<sup>98</sup> Med strukturell ökningstakt avses den långsiktiga utveckling som är förenlig med inflationsmålet på 2 procents ökning i KPI. Den bedömda strukturella ökningstakten för olika större delaggregat: varor och tjänster 1,5 procent, boende 2,9 procent och energi 2,1 procent. Se vidare Markowski m.fl. "Strukturell utvecklingstakt av arbetskostnad och priser i den svenska ekonomin", Working paper nr. 106, Konjunkturinstitutet, 2011.

nader utvecklas svagt. Även energipriserna utvecklas svagt, samtidigt som hyresökningarna blir måttliga. Inflationen förblir därför låg både i år och nästa år (se tabell 38).

I termer av KPI med fast bostadsränta, KPIF, blir inflationen 1,0 procent i år och 1,3 procent nästa år. Inflationen mätt med KPI blir lägre båda dessa år eftersom räntekostnaderna för hushållens bostadslån sjunker (se kapitlet ”Makroekonomisk utveckling och ekonomisk politik 2013–2017”).

**Tabell 38 Konsumentpriser**

Procentuell förändring om inget annat anges

	Vikt	2012	2013	2014
<b>KPI</b>	<b>100</b>	<b>0,9</b>	<b>0,1</b>	<b>0,8</b>
Räntekostnader, räntesats		-0,5	-14,9	-8,5
<b>KPIF</b>	<b>100</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>1,3</b>
Varor och tjänster	70	0,4	0,6	0,8
Boende	17	2,6	2,1	2,2
Energi	9	0,2	-1,5	0,2
Räntekostnader, kapitalstock	4	5,9	5,3	5,5
KPIF exkl. energi	91	1,0	1,2	1,4
HIKP		0,9	0,6	1,0

Anm. Räntekostnader i KPI utgörs av produkten av kapitalstock och räntesats.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### SVAG KONJUNKTUR DÄMPAR PRISÖKNINGARNA PÅ VAROR OCH TJÄNSTER

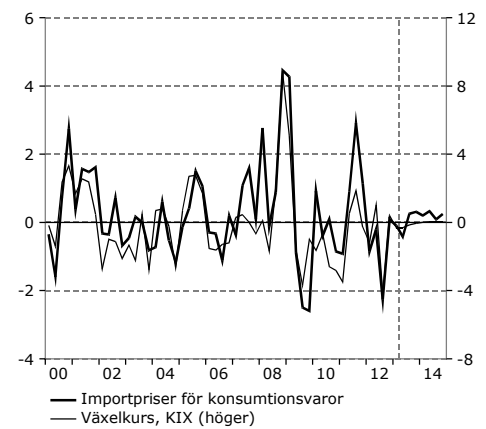
Varor och tjänster utgör 70 procent av KPI-korgen. Priserna på dessa bestäms i hög grad – med fördröjning – av hur enhetsarbetskostnaden i näringslivet och importpriserna för konsumentvaror utvecklas (se faktarutan i slutet av detta avsnitt).

Importpriserna utvecklas svagt i år och nästa år till följd av en svag internationell konjunkturutveckling (se diagram 193). Enhetsarbetskostnaden i näringslivet steg snabbt i fjol, men utvecklas betydligt långsammare 2013 och 2014 (se avsnittet ”Löner och arbetskostnader” tidigare i detta kapitel, samt diagram 185). Sammantaget innebär detta att priserna på varor kommer att stiga långsamt de närmaste åren. Tjänstepriserna har utvecklats anmärkningsvärt svagt de senaste tre kvartalen. Priserna på tjänster väntas fortsätta att öka långsamt i närtid, för att sedan öka snabbare (se diagram 194).

Inflationen beror dock inte enbart på företagens kostnader utan också på efterfrågeläget i ekonomin och på vilka förväntningar ekonomins aktörer har. Det svaga efterfrågeläget gör det svårare för företagen att höja priserna. Konjunkturbarometern visar att andelen företag som planerar att höja priserna den närmaste tiden är relativt liten (se diagram 195). Företagens och hushållens inflationsförväntningar är också låga. Sammantaget stödjer det bilden att varu- och tjänstepriserna stiger långsamt såväl 2013 som 2014.

**Diagram 193 Importpriser för konsumtionsvaror och växelkurs**

Procentuell förändring, kvartalsvärden

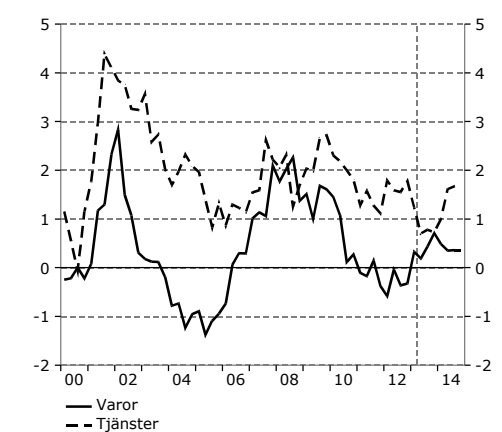


Anm. En negativ (positiv) förändring av KIX innebär en förstärkning (försvagning) av växelkursen.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 194 Varu- och tjänstepriser**

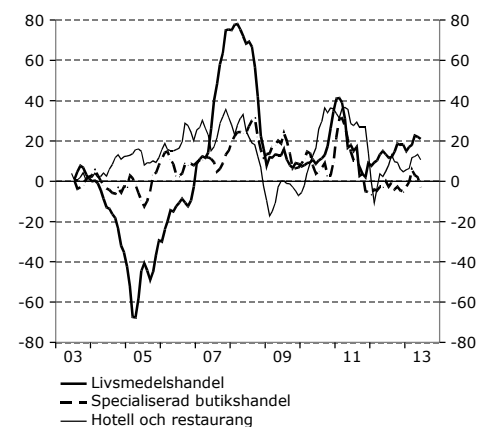
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 195 Företagens prisförväntningar på tre månaders sikt**

Nettotal, månadsvärden, 3-månaders glidande medelvärde

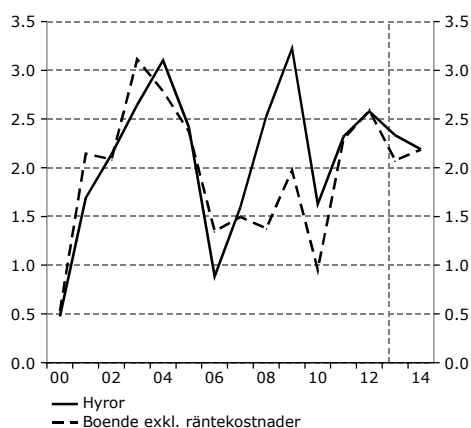


Källa: Konjunkturinstitutet.



**Diagram 196 Boendekostnader**

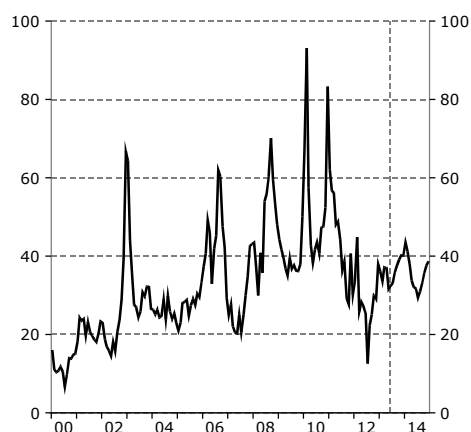
Procentuell förändring



Anm. Boende exkl. räntekostnader består av hyror (ca 80 procent), fastighets- och tomrättsavgift, avskrivningar, reparationer, försäkringar, samt kommunala avgifter.  
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 197 El-, spot- och terminspriser**

Öre per kWh



Källor: Nord Pool Spot, Nasdaq OMX, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

**HYRORNA ÖKAR I MÄTTLIG TAKT FRAMÖVER**

Hyresförhandlingarna resulterade i lägre hyresökningar 2013 än 2012. Det låga ränteläget och den fortsatt låga KPI-inflationen väntas medföra att hyrorna växer ytterligare något långsammare 2014 (se diagram 196).

**ENERGIPRISERNA UTVECKLAS SVAGT 2013 OCH 2014**

Prisnivån på spotmarknaden för el har 2012 och hittills under 2013 legat betydligt lägre än de gjorde under perioden 2008–2011, som präglades av produktionsproblem. Terminsprisutvecklingen indikerar att spotpriset kommer att förbli lågt även nästa år (se diagram 197). Att prisnivån på elmarknaden nu är lägre bidrar till att det genomsnittliga elpriset till konsument sjunker i takt med att gamla avtal successivt ersätts av nya avtal till en lägre prisnivå. Den förhandsreglering av elnätavgifterna som infördes 2012 bidrar till att elpriserna utvecklas långsammare än de gjorde tidigare.

När priset på råolja förändras får det snabbt genomslag på drivmedelspriserna. Både råoljepriset och drivmedelspriset har varierat kraftigt de senaste åren. Råoljepriset väntas dock endast förändras marginellt i år och nästa år, vilket också får till följd att drivmedelspriserna blir oförändrade på dagens nivå. Den låga KPI-inflationen 2013 medför vidare att punktskatten på bensin inte höjs vid årsskiftet 2013/2014.<sup>99</sup> Sammantaget sjunker energipriserna 2013 och är i stort sett oförändrade 2014 (se tabell 38).

**FAKTA****ENHETSARBETSKOSTNAD OCH IMPORTPRISER VIKTIGA FÖR INFLATIONSUTVECKLINGEN**

På lång sikt bestäms prisökningstakten för varor och tjänster, vilka utgör 70 procent av KPI-korgen, i hög grad av hur enhetsarbetskostnaden utvecklas. Enhetsarbetskostnaden bestäms av hur arbetskostnaderna och produktiviteten utvecklas. Företagen anpassar priserna efter utvecklingen av enhetsarbetskostnaden så att en marknadsmässig avkastning på investerat kapital uppnås. Förändringar i enhetsarbetskostnaden påverkar priserna med viss fördröjning, bland annat för att det är förenat med kostnader att ändra priserna.

Inflationen påverkas också av hur importpriserna utvecklas. En stor del av de konsumtionsvaror som ingår i KPI importeras. Förändrade importpriser påverkar även de svenska konsumentpriserna genom att kostnaden för insatsvaror i den inhemska produktionen påverkas. På kort sikt brukar sambandet mellan importpriserna och inflationen vara starkare än det mellan enhetsarbetskostnaderna i näringslivet och inflationen. En delför-

<sup>99</sup> Om inte något aktivt beslut fattas skrivs punktskatterna på energi upp i januari varje år med hjälp av årsförändringen av KPI i juni föregående år.

klaring är att många importvaror är säsongsvoror som relativt ofta byts ut i handeln. Detta innebär också att förändringar i växelkursen kan få ett snabbt genomslag på den svenska inflationen via ändrade importpriser.





## FÖRDJUPNING

### Det svenska bytesförhållandets utveckling åren 1998–2012

Mellan 1998 och 2005 försämrades det svenska bytesförhållandet med nära 10 procent. Därefter har bytesförhållandet varit nära nog konstant. Fallet förklaras i huvudsak av de kraftiga råoljeprishöjningarna. Under de inledande åren bidrog även prisutvecklingen på teleprodukter till bytesförhållandets försämring. Mätt över hela tidsperioden har teleprodukterna dock inte bidragit till någon försvagning av bytesförhållandet.

#### BYTESFÖRHÅLLET VISAR HUR EXPORTPRISET UTVECKLATS I FÖRHÅLLANDE TILL IMPORTPRISET

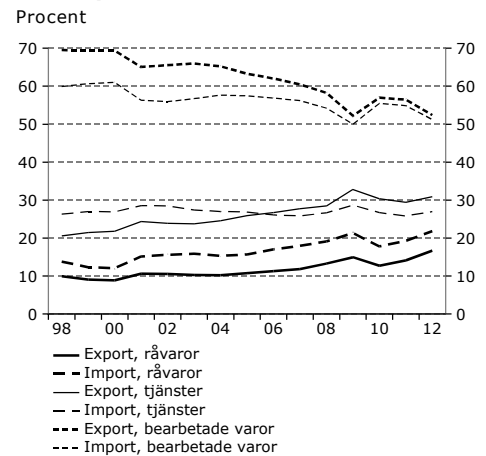
Bytesförhållandet visar hur priset på exporterade varor och tjänster har utvecklats jämfört med priset på importerade varor och tjänster.<sup>100</sup> Om bytesförhållandet faller betyder detta att exportpriset har utvecklats svagare än importpriset. Allt annat lika innebär en sådan utveckling att det krävs en större exportvolym för att betala för en lika stor importvolym som tidigare. Detta skulle kunna uttryckas som att värdet av exportindustrins produktion har devalverats och att inkomsterna i landet därmed blir mindre. I nationalräkenskaperna kommer detta att redovisas som att förädlingsvärdepriset, eller BNP-deflatoren, blir lägre. BNP i löpande pris blir lägre och därmed också nationalinkomsten. I den mån företagen söker kompensation för sina krympande vinster kommer även det reala löneutrymmet att minska.

I den här fördjupningen analyseras hur olika aggregat av produkter har bidragit till såväl export- som importprisutvecklingen och därigenom till bytesförhållandets utveckling. I ett första steg delas produkterna upp i råvaror, bearbetade varor och tjänster.<sup>101</sup> Därefter görs en finare indelning i syfte att ytterligare ringa in vad som förklarar bytesförhållandets utveckling inom respektive aggregat. Denna indelning är baserad på en kombination av bedömd analytisk relevans och andel av utrikeshandeln.

<sup>100</sup> Priserna mäts med implicita deflater enligt nationalräkenskaperna. Dessa finns tillgängliga från och med 1998 på den detaljerade nivå som analyseras här.

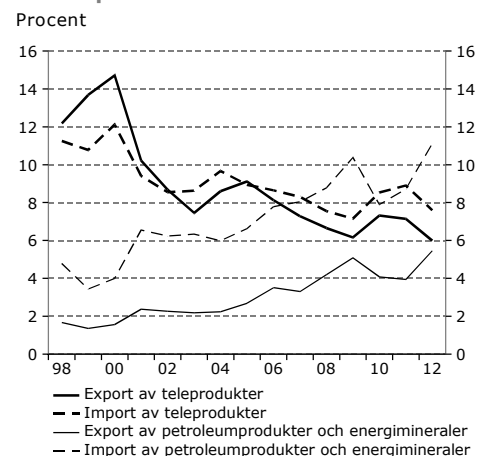
<sup>101</sup> Varor definieras som SPIN 01-39 medan tjänster utgörs av SPIN 41-99. Enligt gängse uppdelning utgörs råvaror av SPIN 01-12, 16.1, 17.11, 19, 24.4-5, 35-39. Övriga varor utgör vad som definieras som bearbetade varor. SPIN står för Standard för svensk produktindelning efter näringsgren. Näringsgrenen i sin tur beskrivs enligt SNI som är standard för klassificering av produktionsenheter.

Diagram 198 Andelar av total export och import



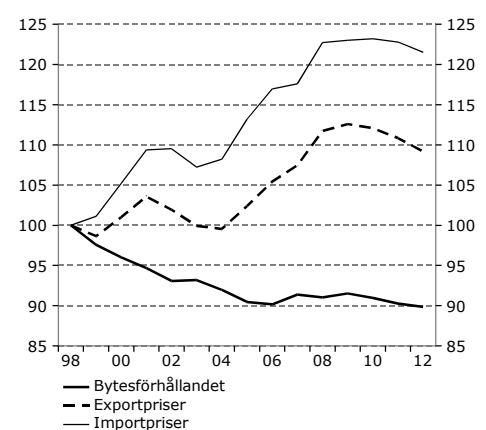
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 199 Andelar av total export och import



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

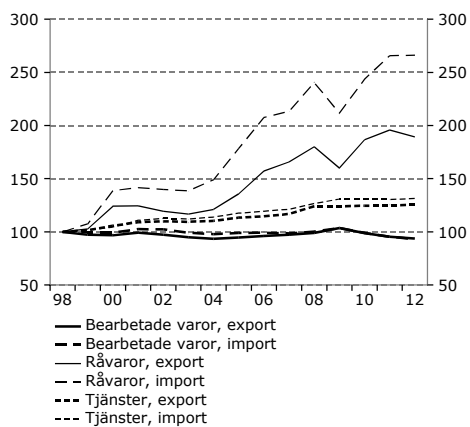
Diagram 200 Bytesförhållandet samt export- och importprisutvecklingen Index 1998=100



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 201 Export- och importprisutveckling**

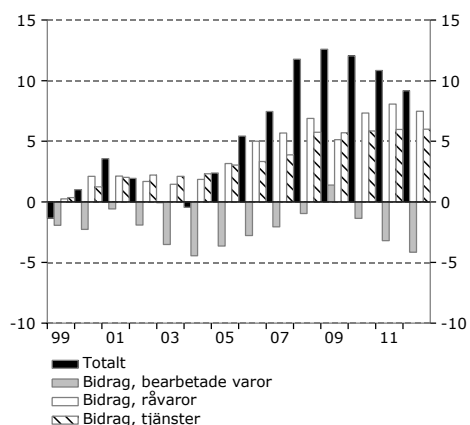
Index 1998=100



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 202 Exportprisutveckling, kumulativt sedan 1998**

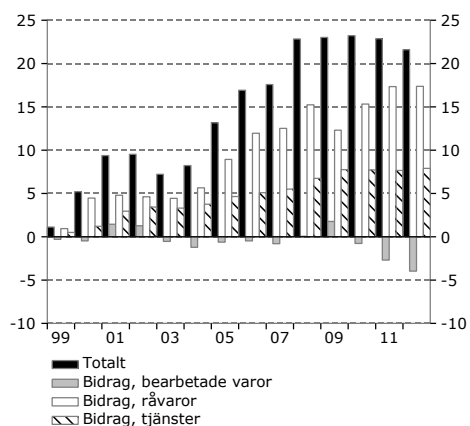
Procent respektive procentenheter



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 203 Importprisutveckling, kumulativt sedan 1998**

Procent respektive procentenheter



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**PRISFÖRÄNDRING OCH VIKT GER PRODUKTENS BIDRAG TILL BYTESFÖRHÅLLENDETS UTVECKLING**

Utöver de rena prisförändringarna är det respektive produkts andel av den totala exporten eller importen som bestämmer i vilken utsträckning produkten påverkar bytesförhållandet. En produkt som utgör en större andel av den totala handeln med utlandet påverkar förstas den samlade prisutvecklingen mer än produkter som utgör en mindre andel. Produktens prisförändring vägd med dess andel av den totala exporten eller importen utgör således dess bidrag till den samlade prisutvecklingen. En summering av dessa bidrag ger sedan det totala export- och importprisets utveckling, och vidare förändringen av bytesförhållandet. På tillräckligt disaggregerad produktnivå rör sig export- och importpris ungefär lika mycket, och det är då endast skillnader i respektive produkts andel av exporten och importen som driver förändringen av bytesförhållandet.

De olika produkternas andel av den totala exporten och importen har förändrats betydligt under den analyserade perioden och därmed även respektive produkts betydelse för den aggregerade prisutvecklingen. Råvarornas andel av såväl export- som av importvärde har nära nog fördubblats. En prisförändring för råvarorna påverkar alltså export- och importpriset nästan dubbelt så mycket nu som för 15 år sedan. Samtidigt har andelen bearbetade varor minskat rejält, men de utgör fortfarande mer än 50 procent av såväl exporten som av importen. De exporterade tjänsternas andel av exporten har ökat med ca 50 procent, medan tjänsteimporten har varit stabil som andel av importen (se diagram 198).

Vid en ytterligare nedbrytning är petroleumprodukter och råolja, samt teleprodukter två exempel på produktaggregat vars andelar av total export och import förändrats avsevärt mellan 1998 och 2012. Medan teleprodukterna minskat betydligt har oljornas andel ökat kraftigt (se diagram 199). Därmed har påverkan från prisförändringar på dessa produkter på den totala export- och importprisutvecklingen förändrats i motsvarande grad.

**DRYGT 10 PROCENTS FÖRSVAGNING AV BYTESFÖRHÅLLENDET PÅ 14 ÅR**

Mellan 1998 och 2012 har importpriserna stigit mer än dubbelt så mycket som exportpriserna gjort. Detta prisgap uppstod främst under periodens första hälft och därmed även försvagningen av bytesförhållandet. Efter 2005 har bytesförhållandet legat kvar på en nära nog oförändrad nivå. Därmed är bytesförhållandet 2012 drygt 10 procent svagare än 1998 (se diagram 200).

Betydelsen av denna försvagning av bytesförhållandet kan illustreras med hjälp av ett räkneexempel där exportpriset, allt annat lika, antas ha utvecklats på samma sätt som importpriset gjort. Exportvärdet 2012 skulle då ha varit närmare 200 miljarder kronor högre. Därmed skulle även BNP ha varit nära 200 miljarder kronor högre, vilket motsvarar ca 20 000 kronor per capita. Beräkningen är bara ett räkneexempel då vi här bortser från alla dynamiska effekter av den annorlunda prisutvecklingen, men illustrerar ändå att bytesförhållandets utveckling är viktig för nationalinkomsten.

#### DET ÄR FRÄMST RÅVARORNA SOM HAR DRIVIT UPP EXPORT- OCH IMPORTPRISERNA

När handeln med utlandet delas upp i handel med råvaror, bearbetade varor och tjänster finner man att det är råvarorna som sticker ut med kraftiga prisökningar. Mellan 1998 och 2012 steg priset på exporterade råvaror med 89 procent, eller med i genomsnitt 4,6 procent om året. På importerade råvaror steg priset med hela 166 procent, eller med i genomsnitt 7,2 procent per år. På exporterade och importerade tjänster steg priserna med drygt 25 respektive 31 procent, medan motsvarande priser på bearbetade varor sjönk med 6,5 respektive 7,1 procent (se diagram 201).

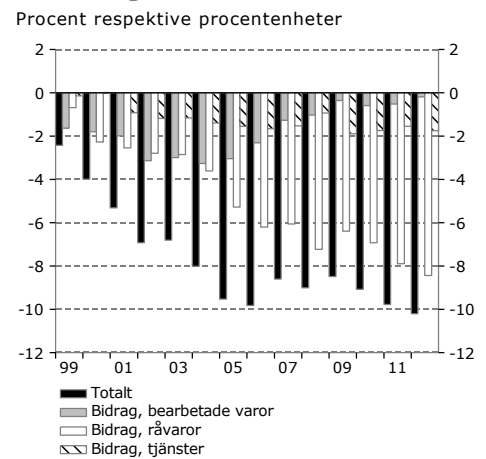
Sammantaget innebar detta att exportpriset totalt steg med 9,1 procent mellan 1998 och 2012 och det största bidraget till denna prisökning kommer från råvarorna, nära 7,5 procentenheter. Tjänsterna spädde på prisutvecklingen med ytterligare 6 procentenheter medan utvecklingen för bearbetade varor verkade sänkande på exportpriset med drygt 4 procentenheter (se diagram 202).

Samtidigt steg importpriserna med totalt 21,5 procent och i än högre grad än för exporten var det råvarorna som drev denna utveckling. Bidraget från råvarorna till importprisökningen var över 17 procentenheter. Från de importerade tjänsterna var bidraget nära 8 procentenheter medan bearbetade varor höll tillbaka importprisutvecklingen med 4 procentenheter (se diagram 203).

#### ÄVEN DET FÖRSÄMRADE BYTESFÖRHÅLLET FÖRKLARAS AV RÅVARORNA

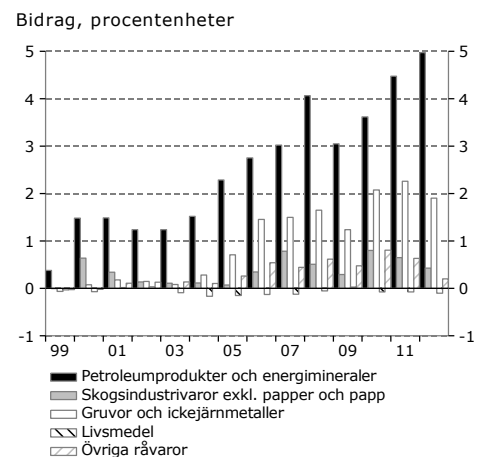
Även försämringen av bytesförhållandet förklaras i första hand av prisutvecklingen på råvaror. Råvarornas bidrag till försämringen var över 8 procentenheter, vilket motsvarar strax under 85 procent av periodens totala försämring. Övrig försämring av bytesförhållandet förklaras nästan helt av utvecklingen för utri-

**Diagram 204**  
Bytesförhållandeutveckling, kumulativ förändring sedan 1998



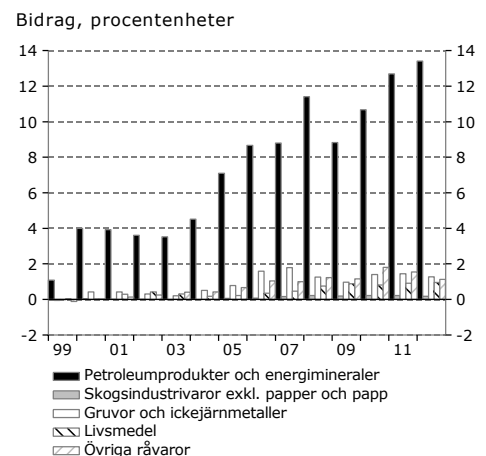
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 205** Exportprisutveckling, råvaror, kumulativ förändring sedan 1998



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

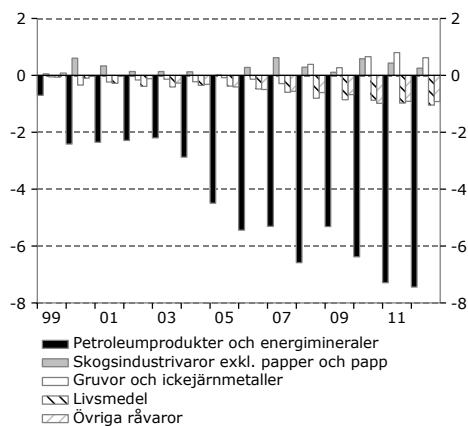
**Diagram 206** Importprisutveckling, råvaror, kumulativ förändring sedan 1998



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 207**  
Bytesförhållandeutveckling, råvaror,  
kumulativ förändring sedan 1998

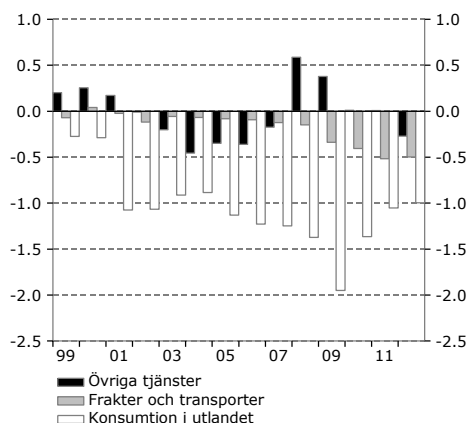
Bidrag, procentenheter



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 208**  
Bytesförhållandeutveckling, tjänster,  
kumulativ förändring sedan 1998

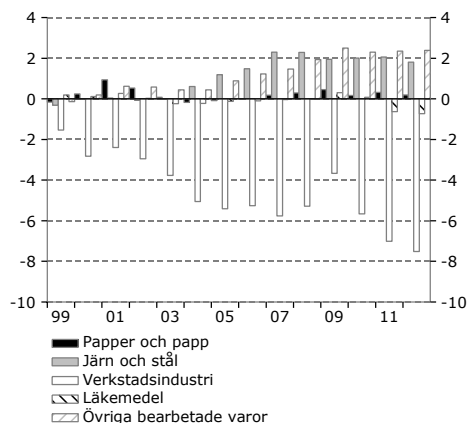
Bidrag, procentenheter



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 209** Exportprisutveckling,  
bearbetade varor, kumulativ  
förändring sedan 1998

Bidrag, procentenheter



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

keshandeln med tjänster medan prisutvecklingen för bearbetade varor, sett över hela perioden, i stort sett lämnat bytesförhållandet opåverkat (se diagram 204). Men som också framgår av diagrammet innebar utvecklingen under periodens inledning negativa bidrag även från bearbetade varor.

### RÅOLJAN STÅR FÖR DET MESTA AV RÅVARORNAS SNABBA PRISUTVECKLING

Den överlägset främsta orsaken till den starka prisutvecklingen för råvaror är prisutvecklingen på råolja och i förlängningen på petroleumprodukter. Petroleumprodukterna utgör drygt en tredjedel av råvaruexporten, men står för två tredjedelar, eller ca 5 procentenheter, av råvarornas bidrag till den totala exportprisutvecklingen. Malmer och ickejärnmetallvaror bidrar med ytterligare nära 2 procentenheter. Övriga råvaror har endast i begränsad utsträckning påverkat exportpriset under denna period (se diagram 205).

De stora prisökningarna på råolja och petroleumprodukter har påverkat importprisutvecklingen än mer än de påverkat exportpriserna. Förklaringen är förstas importen av råolja som 2012 ensamt utgjorde över en tredjedel av importen av råvaror och tillsammans med petroleumprodukterna drygt halva råvaruimporten. År 1998 svarade denna import för mindre än en tredjedel av råvaruimporten. Över 13 procentenheter av den totala importprisökningen mellan 1998 och 2012 beror på prisutvecklingen på råolja och petroleumprodukter. Övriga råvaror har var för sig bidragit med runt en procentenhet, eller mindre, till den samlade importprisökningen (se diagram 206).

Prisutvecklingen på råolja och petroleumprodukter förklarar således ca 75 procent av det drygt tioprocentiga fallet i bytesförhållandet efter 1998. Övriga råvaror har tillsammans bidragit med ytterligare en procentenhet till periodens försvagade bytesförhållande (se diagram 207).

### BLAND TJÄNSTERNA ÄR DET FRÄMST RESEVALUTAN SOM FÖRSVAGAT BYTESFÖRHÅLLET

Bland tjänsterna är det i första hand de tjänster som ingår i aggregatet övriga tjänster som bidragit till exportens och importens prisutveckling.<sup>102</sup> Den här typen av tjänster bidrog med 3,5 re-

<sup>102</sup> Stora poster inom exporten av övriga tjänster (två tredjedelar av tjänsteexporten år 2012) är dataprogrammering och datakonsulttjänster, leasing av immateriell egendom och liknande, verksamheter som utövas av huvudkontor och konsulttjänster till företag samt merchanting. Stora poster inom importen av övriga tjänster (hälften av tjänsteimporten år 2012) är forskning och utveckling, verksamheter som utövas av huvudkontor och konsulttjänster till företag, dataprogrammering och datakonsulttjänster, arkitektverksamhet och teknisk konsultverksamhet samt uthyrning och leasing.

spektive 3,7 procentenheter av tjänsternas samlade påverkan på export- och importprisutvecklingen, men deras påverkan på bytesförhållandet har varit svag (se diagram 208).

Det som främst förklarar tjänsternas bidrag till försvagningen av bytesförhållandet är i stället att bidraget från prisutvecklingen på varor och tjänster som konsumerats utomlands varit större än bidraget från varor och tjänster som utländska medborgare konsumerat i Sverige.<sup>103</sup> Det negativa bidraget till bytesförhållandet följer av att importen av dessa tjänster har utgjort en större andel av den totala importen än vad motsvarande export gjort av exporten samtidigt som dessa priser stigit relativt snabbt.

### DE SJUNKANDE PRISERNA PÅ BEARBETADE VAROR FINNS I VERKSTADSINDUSTRIN

Mellan 1998 och 2012 har priserna på exporterade och importerade bearbetade varor fallit med 6,5 respektive 7 procent. Sett över hela perioden har bidragen till totala exportens och importens prisutveckling varit negativa med ca 4 procentenheter (se diagram 202 och diagram 203). Det är näst intill uteslutande produkter från verkstadsindustrin<sup>104</sup> som förklarar prisfallen. I övrigt har bearbetade varor främst bidragit till prisökningar (se diagram 209 och diagram 210).

### DEN SVAGA PRISUTVECKLINGEN PÅ VAROR FRÅN VERKSTADSINDUSTRIN BEROR PÅ TELEPRODUKTERNA

Prisfallen på produkter från verkstadsindustrin kan i sin tur spåras till en enskild bransch. Det är kraftigt fallande priser på teleprodukter som i praktiken står för hela prisfallet på såväl exporterade som importerade verkstadsprodukter och därmed för de negativa bidragen till exportens och importens totala prisutveckling. Från verkstadsindustrin i övrigt har bidragen till prisutvecklingen närmast uteslutande varit svagt positiva. Det kan dock konstateras att prisutvecklingen på varor från maskinindustrin bidragit till höjda exportpriser med 1,7 procentenheter (se diagram 211 och diagram 212).

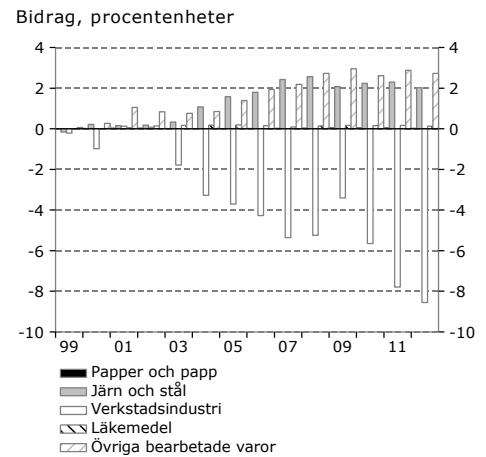
### BIDRAGEN FRÅN BEARBETADE VAROR TILL DET FÖRSVAGADE BYTESFÖRHÅLLET ÄR DOCK SMÅ

Sammantaget har bearbetade varor haft en närmast neutral inverkan på bytesförhållandet (se diagram 204). Pappers- och stålindustrin svarar var för sig för små och närmast obefintliga bi-

<sup>103</sup> Denna post brukar även uttryckas som handel med resevaluta. Här kan även näthandel med utlandet ingå.

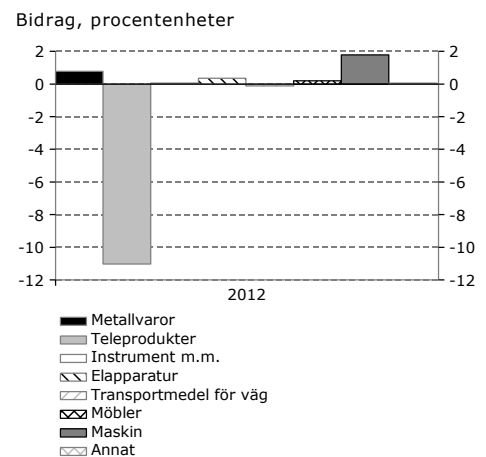
<sup>104</sup> SNI 25–33.

**Diagram 210 Importprisutveckling, bearbetade varor, kumulativ förändring sedan 1998**



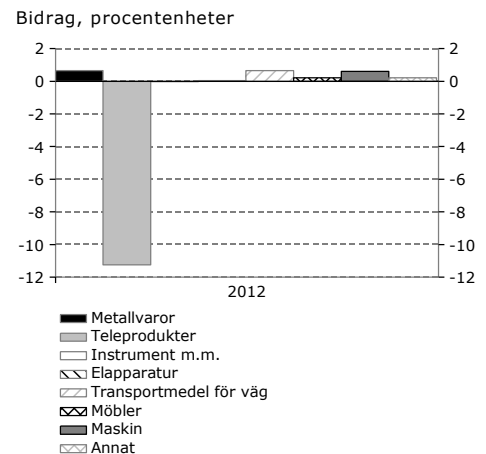
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 211 Exportprisutveckling, verkstadsvaror, kumulativ förändring sedan 1998**



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 212 Importprisutveckling, verkstadsvaror, kumulativ förändring sedan 1998**

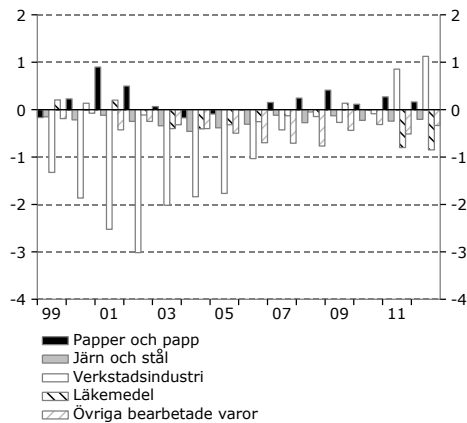


Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.



**Diagram 213**  
Bytesförhållandeutveckling,  
bearbetade varor, kumulativ  
förändring sedan 1998

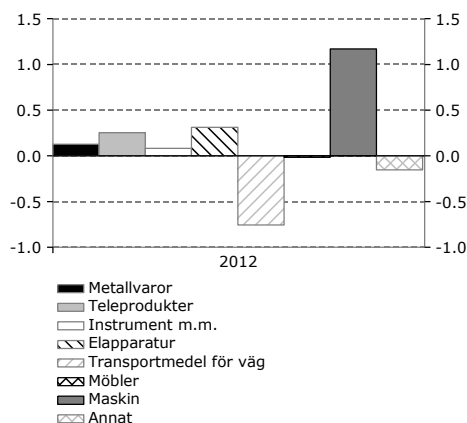
Bidrag, procentenheter



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 214**  
Bytesförhållandeutveckling,  
verkstadsvaror, kumulativ förändring  
sedan 1998

Bidrag, procentenheter



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

drag. För produkter som produceras inom verkstadsindustrin är bidraget till bytesförhållandets utveckling positivt med ca 1 procentenhet. Ett stort prisfall för exporten av läkemedel 2011 innebar en försvagning av bytesförhållandet. Övriga bearbetade varor genererar tillsammans ett svagt negativt bidrag (se diagram 213).

Verkstadsindustrins positiva bidrag till bytesförhållandets utveckling under den här analyserade perioden förklaras till absolut största del av prisutvecklingen på produkter från maskinindustrin. Det största negativa bidraget kommer från handeln med vägfordon, inklusive delar till dessa fordon. Övriga verkstadsvaror har endast lämnat mindre negativa eller positiva bidrag, vilket gäller även för exporten och importen av teleprodukter för perioden som helhet (se diagram 214).<sup>105</sup>

Under de första åren påverkade teleprodukterna bytesförhållandet i negativ riktning. Detta beroende dels på att priserna föll mer på exporterade teleprodukter och dels på att exporten av teleprodukter utgjorde en större andel av exporten än de importerade teleprodukterna utgjorde av importen. Såväl 2003 som 2004 föll dock priserna på importerade teleprodukter betydligt mer än de gjorde på exporten av teleprodukter, vilket innebar betydande positiva bidrag till bytesförhållandet dessa år. Därefter, mellan 2005 och 2012, har teleprodukterna sammantaget lämnat bytesförhållandet närmast oförändrat.

#### DET ÄR DYR RÅOLJA OCH DYRA PETROLEUMPRODUKTER SOM HAR URHOLKAT INKOMSTERNA

Stora prisökningar på råolja och petroleumprodukter förklarar alltså i mycket stor utsträckning försvagningen av bytesförhållandet mellan 1998 och 2012. Ovan beräknades att försvagningen grovt sett motsvarar en inkomstminskning på ca 20 000 kronor per capita 2012.

För att ytterligare illustrera råoljans och petroleumprodukternas påverkan på det svenska bytesförhållandet kan en utveckling beräknas för export- och importpriset där dessa produkter exkluderats. Prisutvecklingen för övriga exporterade produkter under perioden beräknas då till 4,1 procent att jämföra med de 9,1 procent som är utfallet för hela exporten. På motsvarande sätt beräknas en prisutveckling för övrig import till 7,7 procent att jämföra med utfallet på hela importen som är 21,6 procent. För dessa övriga produkter (94 procent av exporten och 88 procent av importen år 2012) föll bytesförhållandet med

<sup>105</sup> Något förenklat kan sägas att importen av teleprodukter i huvudsak utgörs av olika konsumtionsvaror som till exempel telefoner, datorer, tv-apparater, etc medan exporten av teleprodukter i dag främst består av infrastrukturlösningar för telekommunikationssystem.

3,4 procent i stället för med det faktiska utfallet på drygt 10 procent (se diagram 215).

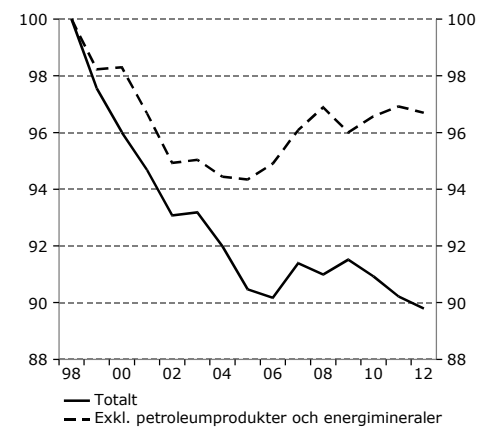
Även övriga råvaror, exklusive råolja och petroleumprodukter, har ökat betydligt i pris under den observerade perioden. Priset på exporterade övriga råvaror har ökat med drygt 36 procent och på importerade övriga råvaror med ca 45 procent. Om man i stället för den faktiska prisutvecklingen på råolja och petroleumprodukter antar en alternativ prisutveckling i paritet med prisutvecklingen på övriga importerade råvaror skulle, allt annat lika, nettot för handeln med utlandet bli drygt 60 miljarder högre än det faktiska utfallet för år 2012. Givet dessa antaganden har den väsentligt högre faktiska prisutvecklingen på råolja och petroleumprodukter inneburit en sänkning av BNP per capita år 2012 med knappt 7 000 kronor.

### SAMMANFATTNING

Prisutvecklingen på råolja och petroleumprodukter förklarar nära 75 procent av den drygt tioprocentiga försvagningen av bytesförhållandet mellan 1998 och 2012. Övriga råvaror bidrar med ytterligare drygt en procentenhet. Prisutvecklingen på utrikeshandeln med tjänster har försvagat bytesförhållandet med knappt 2 procentenheter främst via relativt dyrare konsumtion utomlands. Under första delen av den här observerade tidsperioden innebar även utrikeshandeln med bearbetade varor att bytesförhållandet försämrades. Sett över hela perioden har dock dessa varor lämnat bytesförhållandet näst intill opåverkat.

Försämringen av bytesförhållandet har upphört från och med 2005 för att därefter ligga närmast stilla. Separerar man råolja och petroleumprodukter från övriga produkter finner man dock att prisutvecklingen på råolja och petroleumprodukter fortsatt att påverka bytesförhållandet i negativ riktning även efter 2005, men också att prisutvecklingen på övriga produkter i ungefär motsvarande utsträckning stärkt bytesförhållandet.

**Diagram 215**  
Bytesförhållandeutveckling  
Index 1998=100



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.



## Offentliga finanser

**Lågkonjunkturen har inneburit underskott i de offentliga finanserna. Den offentliga sektorns finansiella sparande fortsätter att visa underskott de närmaste åren. I år växer underskottet på grund av att utgifterna för offentlig konsumtion och transfereeringar till hushållen, framför allt pensionsutbetalningar, växer snabbare än BNP medan inkomsterna i offentlig sektor växer i takt med BNP. Nästa år faller utgiftskvoten tillbaka, vilket innebär att det finansiella sparandet stärks trots att även inkomstkvoten faller. I år genomför regeringen ofinansierade åtgärder motsvarande 25 miljarder kronor. Detta bidrar till att det konjunkturjusterade sparandet som andel av potentiell BNP faller med 1 procentenhet och finanspolitiken är således expansiv i år. Prognosen innefattar vidare att regeringen genomför ytterligare ofinansierade åtgärder motsvarande 20 miljarder kronor 2014. Det konjunkturjusterade sparandet stiger trots detta marginellt 2014 och den finanspolitiska inriktningen bedöms bli i stort sett neutral. Åtstramningar kommer att krävas 2015–2017 för att finanspolitiken ska vara förenlig med överskotts målet.**

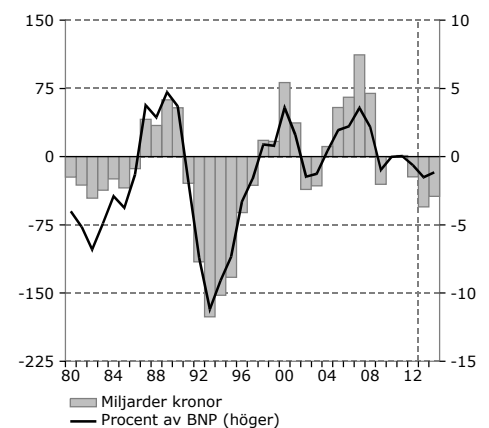
### UNDERSKOTT I DE OFFENTLIGA FINANSERNA

Det finansiella sparandet i offentlig sektor har fallit kraftigt sedan finanskrisen inleddes och har varit negativt eller nära noll de senaste åren (se diagram 216). Detta förklaras i hög grad av den lågkonjunktur som nu är inne på sitt femte år. Det svaga konjunkturläget har inneburit ett lägre offentligfinansiellt sparande via de automatiska stabilisatorerna, det vill säga genom lägre skatteintäkter och högre arbetslöshetsrelaterade utgifter när BNP-tillväxten varit låg och arbetslösheten hög. Regeringen har dessutom genomfört ofinansierade åtgärder, bland annat för att motverka konjunkturedgången, vilket ytterligare har försvagat det offentligfinansiella sparandet. Detta visar sig genom att det konjunkturjusterade sparandet har fallit från 2,0 procent av BNP 2007 till 0,3 procent av BNP 2012 (se diagram 217).

Det finansiella sparandet i offentlig sektor fortsätter att falla från  $-0,6$  procent av BNP 2012 till  $-1,5$  procent av BNP i år då lågkonjunkturen fördjupas. Utvecklingen drivs av att utgifterna stiger snabbare än BNP, medan inkomsterna följer BNP-utvecklingen. Den ökade utgiftskvoten beror dels på ökad offentlig konsumtion som andel av BNP, dels på ökade transfereeringar till hushållen främst i form av högre pensionsutbetalningar. Sparandet förstärks sedan något 2014 (se tabell 39). Utgifterna minskar som andel av BNP, bland annat för att pensionsutbetalningarna är låga. Detta bidrar till att det finansiella sparandet i offentlig sektor förstärks, och motverkas endast till viss del av att skatteinkomsterna faller som andel av BNP, delvis på grund av att hushållens direkta skatter antas sänkas (se nedan).

**Diagram 216 Offentliga sektorns finansiella sparande**

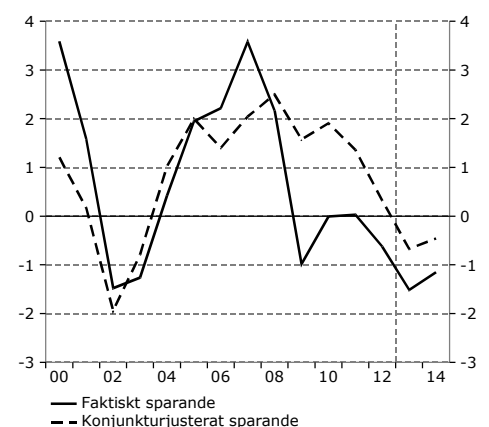
Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 217 Offentliga sektorns faktiska och konjunkturjusterade finansiella sparande**

Procent av BNP respektive potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell 39 Den offentliga sektorns finansiella sparande**

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2012	2013	2014
Inkomster	1 770	1 810	1 861
<i>Procent av BNP</i>	49,7	49,7	49,0
Utgifter	1 793	1 865	1 905
<i>Procent av BNP</i>	50,3	51,2	50,2
<b>Finansiellt sparande</b>	<b>-22</b>	<b>-55</b>	<b>-44</b>
<i>Procent av BNP</i>	<i>-0,6</i>	<i>-1,5</i>	<i>-1,2</i>

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**EXPANSIV FINANSPOLITIK I ÅR**

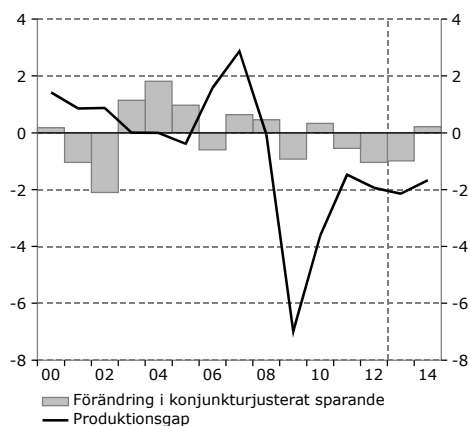
I konjunkturjusterade termer faller den offentliga sektorns sparande i år med 1 procentenhet till -0,7 procent av potentiell BNP på grund av ofinansierade åtgärder motsvarande 25 miljarder kronor (se diagram 217). I budgetpropositionen för 2013 ingick ofinansierade åtgärder motsvarande ca 23 miljarder kronor. Den mest omfattande åtgärden var sänkt bolagsskatt från 26,3 till 22 procent. I 2013 års ekonomiska vårproposition genomförde regeringen ytterligare tillfälliga åtgärder riktade till infrastruktur och utbildning om 2 miljarder kronor 2013 och ca 1 miljard kronor 2014.

Konjunkturinstitutet bedömer att regeringen vidtar ytterligare ofinansierade åtgärder motsvarande 20 miljarder kronor 2014. Åtgärderna antas till dryga hälften, 12 miljarder, bestå av skattesänkningar till hushållen medan resterande 8 miljarder fördelas ganska jämnt mellan offentlig konsumtion och transfereringar till hushållen (se tabell 40). Trots detta stiger det konjunkturjusterade sparandet marginellt 2014 (se diagram 218).

Förändringarna i det konjunkturjusterade sparandet indikerar att finanspolitiken blir expansiv i år och i stort sett neutral nästa år. Framöver krävs åtstramningar om överskottsmålet för de offentliga finanserna ska nås (se också avsnittet ”Budgetpolitiska mål” i detta kapitel respektive ”Finanspolitik” i kapitlet ”Makroekonomisk utveckling och ekonomisk politik 2013–2017”).

**Diagram 218 Finanspolitikens inriktning**

Procent av potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Tabell 40 Fördelning av finanspolitiken 2014**

Miljarder kronor, löpande priser

	2014
Hushållens direkta skatter	-12
<b>Inkomster</b>	<b>-12</b>
Offentlig konsumtion <sup>1</sup>	5
Transfereringar till hushållen	3
<b>Utgifter</b>	<b>8</b>
<b>Total effekt på offentlig sektors finansiella sparande</b>	<b>-20</b>

<sup>1</sup> Kommunsektorn tillförs 3 miljarder kronor i form av riktade statsbidrag och statlig konsumtion höjs med 2 miljarder kronor.

Anm. I tabellen redovisas den direkta effekten av en åtgärd. Den direkta effekten tar inte hänsyn till att åtgärden kan ge upphov till beteendeförändringar, som i sin tur kan leda till förändrade skatteinkomster och transfereringsutgifter.

Källa: Konjunkturinstitutet.

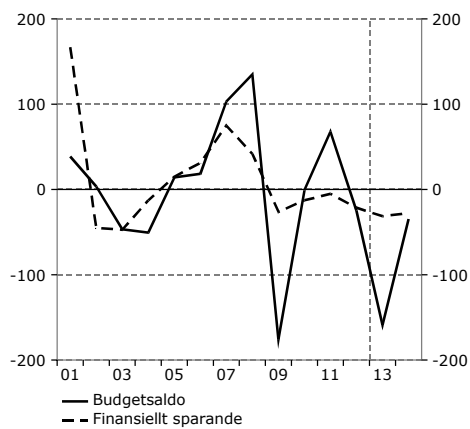
### UNDERSKOTT I STATEN OCH KOMMUNSEKTORN

Det finansiella sparandet på -22 miljarder kronor 2012 hänför sig till stor del till ett underskott i staten. Även kommunsektorn hade underskott 2012, medan ålderspensionssystemets finansiella sparande var positivt (se tabell 41). I år leder lågkonjunkturen tillsammans med den expansiva finanspolitiken till ett lägre finansiellt sparande i statlig sektor. När konjunkturen börjat återhämta sig 2014 ökar det finansiella sparandet i staten något, trots de ytterligare ofinansierade åtgärderna. I ålderspensionssystemet vänder det finansiella sparandet upp till balans 2014 då pensionsutbetalningarna minskar som andel av BNP.

Kommunsektorns finansiella sparande fortsätter att vara negativt de närmaste åren, till största delen på grund av ökad kommunal konsumtion och höga investeringar. Investeringarna minskar det finansiella sparandet men påverkar inte resultatet i kommunerna. Kommunernas resultat blir ändå negativt. Men Konjunkturinstitutet bedömer trots detta att det kommunala balanskravet uppfylls. Orsaken är att när balanskravets uppfyllelse utvärderas ska kostnader för kommunernas pensionsskuld avräknas från resultatet. Dessa kostnader beräknas vara något högre än det negativa resultatet i kommunsektorn (se avsnittet "Budgetpolitiska mål" nedan).

**Diagram 219 Statens budgetsaldo och finansiella sparande**

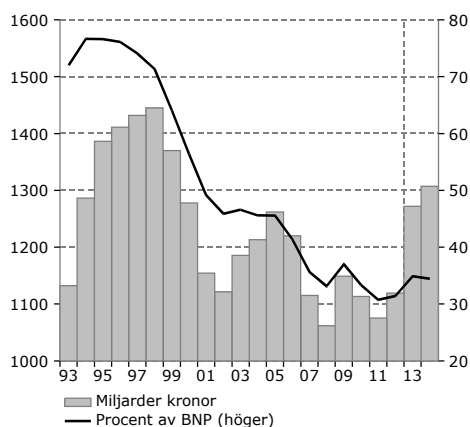
Miljarder kronor, löpande priser



Källor: SCB, Riksgälden och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 220 Statsskuld**

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser



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. Skuldmåttet används bland annat i budgetpropositionen och i årsredovisningen för staten.

**Maastrichtskulden** avser hela den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld och är ett skuldmått som tas fram av alla EU-länder. Inom stabilitets- och tillväxtpakten finns ett krav om att Maastrichtskulden inte ska överstiga 60 procent av landets BNP.

**Tabell 41 Finansiellt sparande i delsektorer**

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2012	2012	2013	2014
Staten	-21	-0,6	-0,9	-0,7
Ålderspensionssystemet	9	0,2	-0,1	0,0
Kommunsektorn	-9	-0,3	-0,5	-0,5
<b>Offentliga sektorn</b>	<b>-22</b>	<b>-0,6</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,2</b>

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**FORTSATTA BUDGETUNDERSKOTT ÖKAR STATSSKULDEN I ÅR OCH NÄSTA ÅR**

Statsskuldens förändring under ett år motsvarar i stor utsträckning budgetunderskottets storlek under samma år. Efter fjolårets underskott i statsbudgeten på 25 miljarder kronor, beräknas årets underskott bli närmare 160 miljarder kronor (se diagram 219). Det negativa finansiella sparandet i år förklarar en del av underskottet i budgeten. Den huvudsakliga förklaringen till det stora underskottet är dock Riksgäldens vidareutlåning till Riksbanken på mer än 100 miljarder kronor. Lånet möjliggör en utökning av Riksbankens valutaserv på motsvarande belopp. Utgiften är av engångskaraktär i statsbudgeten och påverkar inte det finansiella sparandet eller statens nettoräntekostnader, eftersom Riksbanken ersätter Riksgälden för de räntekostnader som upplåningen medför. Utöver det negativa finansiella sparandet och vidareutlåningen till Riksbanken bidrar negativa periodiseringar av skatteinkomster till att ytterligare öka budgetunderskottet (se tabell 42). Även nästa år uppstår ett underskott i statsbudgeten. Det finansiella sparandet är då fortsatt negativt samtidigt som skatteperiodiseringarna är negativa. Några större engångsposter förväntas inte påverka nästa års budgetsaldo.

I och med årets budgetunderskott växer statsskulden från fjolårets nivå på 1 119 miljarder kronor till 1 272 miljarder i år, vilket motsvarar knappt 35 procent av BNP (se diagram 220). Prognosen för Maastrichtskuldens utveckling drivs i huvudsak av statsskuldens utveckling, men även av skuldutvecklingen i kommunsektorn. I år bidrar lånebehoven i staten och kommunsektorn till att Maastrichtskulden stiger till drygt 41 procent av BNP, vilket ändå är lågt ur historiskt perspektiv (se diagram 221). Skuldkvoten motsvarar därmed ca hälften av den genomsnittliga skuldnivån bland EU-länderna.

**Tabell 42 Budgetsaldo, statsskuld och Maastrichtskuld**

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2012	2013	2014
<b>Statens finansiella sparande</b>	<b>-21,5</b>	<b>-31,4</b>	<b>-27,7</b>
Procent av BNP	-0,6	-0,9	-0,7
Periodiseringar	-3,4	-24,4	-7,4
Skatteperiodisering	0,9	-26,9	-8,4
Ränteperiodisering	-4,3	2,5	1,0
Avgränsningar	-4,6	-103,9	-0,3
Försäljning av aktier med mera	0,3	0,1	0,0
Extraordinära utdelningar	4,2	0,5	0,0
Delar av Riksgäldens nettoutlåning	-0,9	-113,4	-3,8
Övriga avgränsningar	-8,2	8,9	3,5
Övrigt	4,6	0,6	0,6
<b>Budgetsaldo</b>	<b>-24,9</b>	<b>-159,0</b>	<b>-34,7</b>
Procent av BNP	-0,7	-4,4	-0,9
Värdeförändring, övrigt <sup>1</sup>	-18,6	5,9	-0,3
Statsskuld, förändring	43,5	153,1	35,1
<b>Statsskuld</b>	<b>1 119</b>	<b>1 272</b>	<b>1 307</b>
Procent av BNP	31,4	34,9	34,4
<b>Maastrichtskuld</b>	<b>1 358</b>	<b>1 502</b>	<b>1 549</b>
Procent av BNP	38,1	41,2	40,8

<sup>1</sup> Som övrig post ingår definitionsändringen av statsskulden 2012, vilken ökade skulden med ca 50 miljarder kronor.

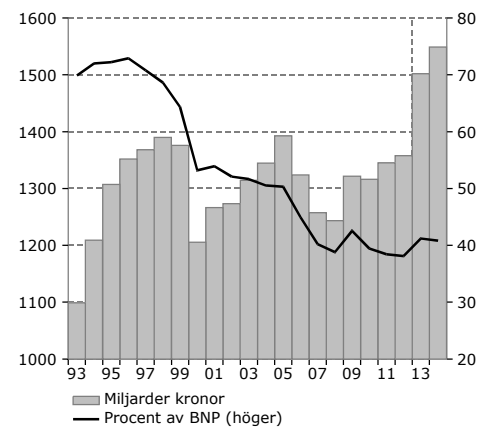
Källor: SCB, Ekonomistyrningsverket, Riksgälden och Konjunkturinstitutet.

## DEN FINANSIELLA NETTOFÖRMÖGENHETEN STIGER I OFFENTLIG SEKTOR

Den offentliga sektorns finansiella nettoförmögenhet ökade i fjol med 112 miljarder kronor och nådde därmed en historiskt hög nivå på 828 miljarder kronor (se diagram 222). Ökningen förklaras i huvudsak av gynnsam värdeutveckling av ålderspensionssystemets finansiella tillgångar. Även statens finansiella nettoställning stärktes något. I år förväntas nettoförmögenheten i den offentliga sektorn fortsätta att öka, om än i långsammare takt (se tabell 43). Att statsskulden ökar till följd av vidareutlåningen till Riksbanken påverkar inte statens finansiella nettoställning, eftersom en lika stor fordran uppstår på tillgångssidan i statens balansräkning. Det negativa finansiella sparandet i staten motverkas av att statens finansiella tillgångar ökar i värde och statens nettoskuld minskar därmed marginellt i år och nästa år. Underskottet i kommunsektorn balanseras av värdetillväxt i ålderspensionssystemet så att den samlade förmögenheten i offentlig sektor stiger. I slutet av nästa år beräknas den offentliga sektorns samlade nettoförmögenhet uppgå till 908 miljarder kronor, vilket motsvarar 24 procent av BNP.

**Diagram 221 Konsoliderad bruttoskuld (Maastrichtskuld)**

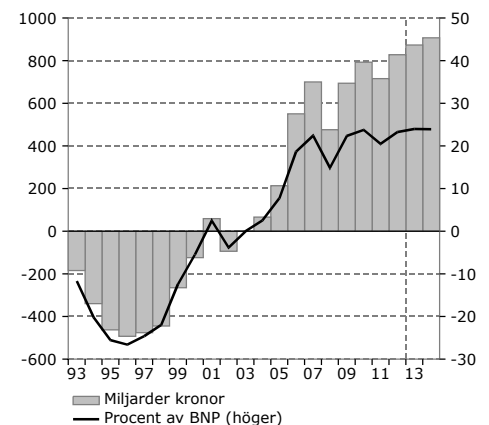
Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 222 Den offentliga sektorns finansiella ställning**

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.



**Tabell 43 Offentliga sektorns finansiella nettoställning**

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

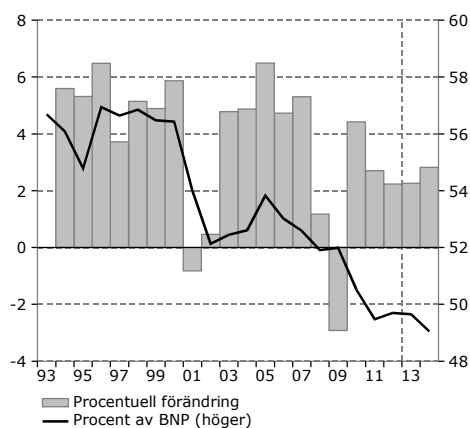
	2012	2013	2014
<b>Offentlig sektor</b>	<b>828</b>	<b>873</b>	<b>908</b>
<i>Procent av BNP</i>	23,2	24,0	23,9
Staten	-143	-139	-130
<i>Procent av BNP</i>	-4,0	-3,8	-3,4
Kommunsektorn	4	-12	-25
<i>Procent av BNP</i>	0,1	-0,3	-0,7
Ålderspensionssystemet	968	1 024	1 062
<i>Procent av BNP</i>	27,2	28,1	28,0

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## Offentliga sektorns inkomster

**Diagram 223 Den offentliga sektorns inkomster**

Procentuell förändring respektive procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

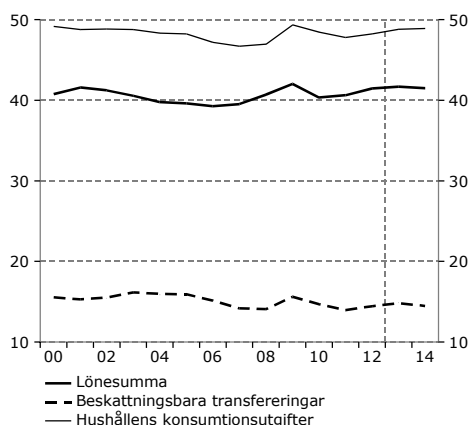
Den offentliga sektorns inkomster har minskat som andel av BNP under flera år. Det beror framför allt på sänkningar av inkomstskatterna, i första hand jobbskatteavdragen. År 2012 genomfördes inga större skattesänkningar och inkomstkvoten, det vill säga den offentliga sektorns totala inkomster i förhållande till BNP, var i stort sett oförändrad jämfört med året före (se diagram 223).

Även i år är inkomstkvoten oförändrad. Skattekvoten stiger dock medan den offentliga sektorns övriga inkomster minskar som andel av BNP (se tabell 44).<sup>106</sup> Att skattekvoten stiger i år beror framför allt på ökade direkta skatter från hushållen, vilket delvis följer av ökade kapitalskatter. Viktiga skattebaser, såsom hushållens konsumtionsutgifter och lönesumman, ökar dessutom i förhållande till BNP i år (se diagram 224).

Konjunkturinstitutet bedömer att regeringen genomför nya inkomstskattesänkningar 2014 och då faller såväl skatte- som inkomstkvoten.

**Diagram 224 Viktiga skattebaser**

Procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

<sup>106</sup> Det beror framförallt på en betydande engångsutbetalning från AFA Försäkring till kommunerna 2012.

**Tabell 44 Den offentliga sektorns inkomster**

Procent av BNP, löpande priser

	2012	2013	2014
Hushållens direkta skatter	15,5	15,9	15,7
Företagens direkta skatter	2,9	2,6	2,7
Socialavgifter	7,1	7,2	7,1
Mervärdesskatt	9,2	9,3	9,3
Punktskatter	2,6	2,5	2,4
Övriga skatter	6,8	6,9	6,9
<b>Skattekvot</b>	<b>44,2</b>	<b>44,5</b>	<b>44,2</b>
EU-skatter	-0,2	-0,2	-0,2
Övriga inkomster	5,7	5,3	5,0
<b>Offentliga sektorns inkomster</b>	<b>49,7</b>	<b>49,7</b>	<b>49,0</b>

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### YTTERLIGARE SKATTESÄNKNINGAR TILL HUSHÄLLEN

Hushållens direkta skatter består till största delen av skatt på förvärvsinkomster. Lönesumman stiger som andel av BNP i år och den genomsnittliga kommunalskatten höjdes med 13 öre vid årsskiftet. Hushållens direkta skatter ökar därmed som andel av BNP. Konjunkturinstitutet prognostiserar att regeringen genomför en sänkning av hushållens inkomstskatter 2014 motsvarande 12 miljarder kronor. Kommunerna väntas dock höja den genomsnittliga kommunalskatten med 3 öre, vilket motsvarar drygt en halv miljard kronor i ökade skatteinkomster.

I hushållens direkta skatter ingår också skatt på kapitalinkomster. Hushållen har betydligt högre skulder än räntebärande tillgångar.<sup>107</sup> Fallande räntor i år innebär minskade ränteutgifter och därmed lägre ränteavdrag. Även hushållens ränteinkomster minskar men effekten av minskade ränteavdrag dominerar och hushållens kapitalinkomster stiger därmed som andel av BNP i år. Nästa år ligger kapitalinkomsterna kvar på denna nivå (se diagram 225). Sammantaget ökar hushållens direkta skatter som andel av BNP i år men minskar något 2014, när den statliga inkomstskatten sänks.

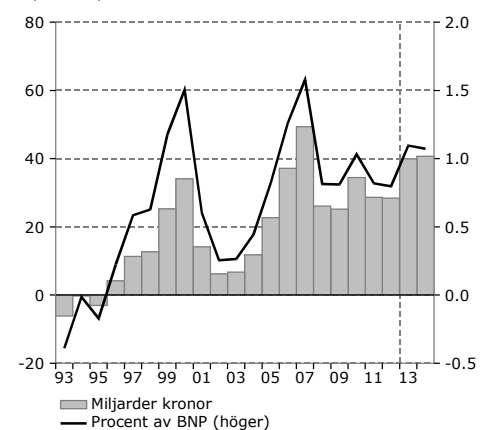
### MINSKAD DIREKT SKATT FRÅN FÖRETAG MEN OFÖRÄNDRADE SOCIALAVGIFTER RELATIVT BNP

Företagens direkta skatter består till största delen av bolagsskatt. Bolagsskatten sänktes den första januari 2013. Företagens vinster minskar som andel av BNP i år men väntas stiga igen 2014 när konjunkturåterhämtningen inleds. Sammantaget minskar företagens direkta skatter som andel av BNP 2013 och ökar något 2014.

<sup>107</sup> Ungefär tre fjärdedelar av hushållens finansiella tillgångar utgörs av icke-räntebärande tillgångar såsom aktier och aktiefonder. Hushållens totala finansiella tillgångar är större än skulderna.

**Diagram 225 Skatt på hushållens kapitalinkomster**

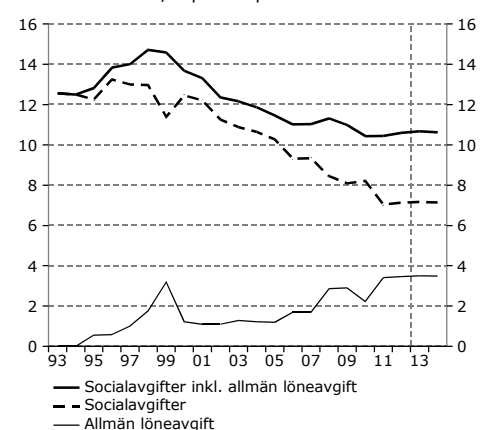
Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 226 Socialavgifter inklusive allmän löneavgift**

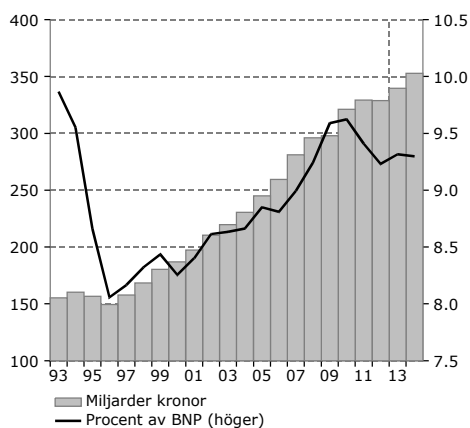
Procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 227 Mervärdesskatt**

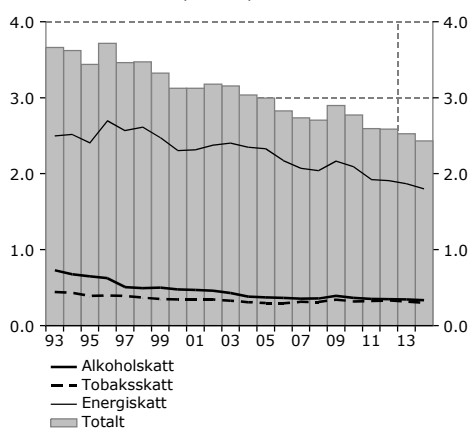
Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 228 Punktskatter**

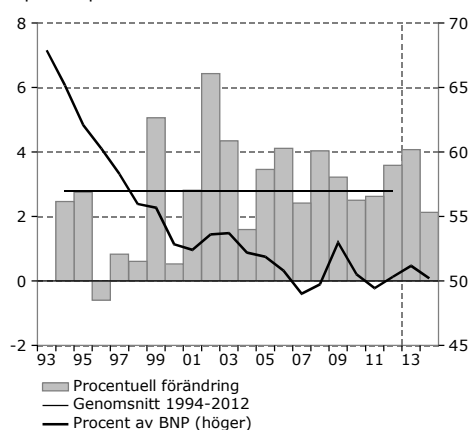
Procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 229 Den offentliga sektorns utgifter**

Procentuell förändring respektive procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Inkomsterna från socialavgifter och allmän löneavgift beror dels på utvecklingen av lönesumman, dels på avgiftssatser och nedsättningar som i stort sett väntas vara oförändrade framöver. Inkomsterna följer därmed lönesumman och ökar därför något som andel av BNP i år, men minskar igen 2014 (se diagram 226 och tabell 44).

### HÖGRE INKOMSTER FRÅN MOMS MEN LÄGRE FRÅN PUNKTSKATTER I FÖRHÅLLANDE TILL BNP

Inkomsterna från mervärdesskatten minskade som andel av BNP 2012 (se diagram 227). Till detta bidrog sänkt moms på restaurang- och cateringtjänster. Hushållens konsumtionsutgifter utvecklas starkt i förhållande till BNP i år. Inkomsterna från mervärdesskatt stiger därför något som andel av BNP i år, och ligger kvar på denna nivå nästa år, eftersom konsumtionen då ökar mer i takt med BNP.

Punktskatterna består i huvudsak av skatt på energi, alkohol och tobak. Trots höjda skattesatser har inkomsterna från energiskatterna fallit som andel av BNP de senaste åren (se diagram 228). Trenden drivs av en övergång till energisnålare bilar, miljövänligare drivmedel med lägre beskattning och energieffektivare bostäder, en utveckling som väntas fortsätta framöver. Inkomsterna från skatt på alkohol och tobak ligger i stort sett still som andel av BNP framöver. Totalt sett minskar därmed punktskatterna som andel av BNP i år och nästa år.

## Offentliga sektorns utgifter

Den offentliga sektorns utgifter växer med 4,1 procent i år, vilket är högre än den genomsnittliga ökningstakten 1994–2012 (se tabell 45 och diagram 229). Även som andel av BNP ökar utgifterna. Såväl offentlig konsumtion och ränteutgifter som transfereringar till hushåll växer snabbare än BNP. Ökade utgifter inom utbildning och kommunal omsorg samt höjda inkomstpensioner bidrar till utgiftsökningen i år. I utgiftsprognosen för 2014 ingår 8 miljarder kronor i ofinansierade utgiftsökningar utöver vad regeringen har föreslagit i vårpropositionen. Dessa fördelas så att 3 miljarder kronor utgör transfereringar till hushåll och 5 miljarder kronor utgör offentlig konsumtion. Utgiftsandelen faller ändå tillbaka 2014. Detta hänger samman med att inkomstpensionerna utvecklas svagt och att transfereringsutgifterna faller som andel av BNP. Det senare beror på att många transfereringsersättningar antingen är nominellt oförändrade eller indexeras med KPI, vilket innebär att dessa utgifter växer långsammare än BNP i löpande pris.

**Tabell 45 Den offentliga sektorns utgifter**

Procent av BNP, löpande priser

	2012	2013	2014
Offentlig konsumtion	26,9	27,2	26,9
Offentliga investeringar	3,4	3,4	3,3
Transfereringar	19,0	19,3	18,8
Hushåll	15,8	16,0	15,6
Företag	1,7	1,7	1,7
Utland	1,5	1,7	1,5
Ränteutgifter	1,0	1,2	1,2
<b>Offentliga sektorns utgifter</b>	<b>50,3</b>	<b>51,2</b>	<b>50,2</b>
Löpande priser, procentuell förändring	3,6	4,1	2,1

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**OFFENTLIGA KONSUMTIONSUTGIFTER**

Ungefär hälften av de offentliga utgifterna utgörs av offentlig konsumtion. Tillväxttakten i de offentliga konsumtionsutgifterna ökar något i år, men dämpas påtagligt nästa år. Både i år och nästa år ligger utvecklingstakten under den genomsnittliga utvecklingen 1994–2012 (se diagram 230).

Den statliga konsumtionen växer i år långsammare till följd av en svag utveckling av myndigheternas anslag (se avsnittet ”Offentlig konsumtion” i kapitlet ”BNP och efterfrågan”). I Konjunkturinstitutets prognostiserade finanspolitik ingår 2 miljarder i ökad statlig konsumtion 2014 (se tabell 40).

Kommunernas konsumtion växer mer i år än 2012. Detta beror på att efterfrågan på vård, skola och omsorg ökar relativt snabbt till följd av den demografiska utvecklingen. I den finanspolitiska prognosen ingår att statsbidragen till kommunsektorn ökar med 3 miljarder kronor nästa år. Tillsammans med en prognostiserad höjning av den genomsnittliga kommunalskatten med 3 öre nästa år gör detta att kommunernas konsumtion kan fortsätta att växa i nästan samma takt som i år.

Sammantaget ökar den offentliga konsumtionen som andel av BNP i år för att minska något nästa år (se tabell 45).

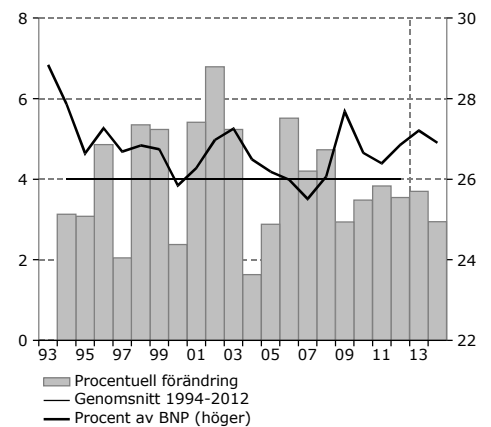
**TRANSFERERINGAR TILL HUSHÅLLEN ÖKAR I ÅR**

Transfereringarna till hushållen ökar snabbt i år, bland annat som en konsekvens av den höga uppräknings av inkomstpensionerna som medför växande pensionsutbetalningar. Nästa år skrivs inkomstpensionerna ner och transfereringsutgifterna växer långsammare (se diagram 231).

Utgifterna för arbetsmarknadsersättningarna ökar något de närmaste åren, men ligger kvar på en historiskt låg nivå som andel av BNP, trots en hög arbetslöshet (se diagram 232). Detta förklaras av att många arbetslösa saknar ersättning och allt fler får den maximala ersättningen som har varit nominellt oförändrad sedan 2003 och att ersättningsnivåerna i vissa arbetsmarknadsprogram är låga. År 2014 är andelen av befolkningen i arbetsmarknadsprogram däremot på den högsta nivån sedan kriså-

**Diagram 230 Offentliga konsumtionsutgifter**

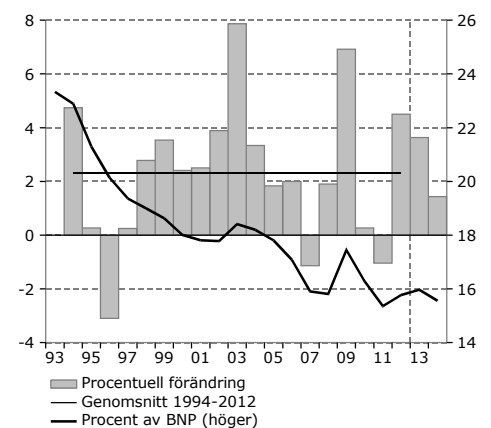
Procentuell förändring respektive procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 231 Offentliga transfereringar till hushåll**

Procentuell förändring respektive procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 232 Utgifter för arbetsmarknadsersättningar**

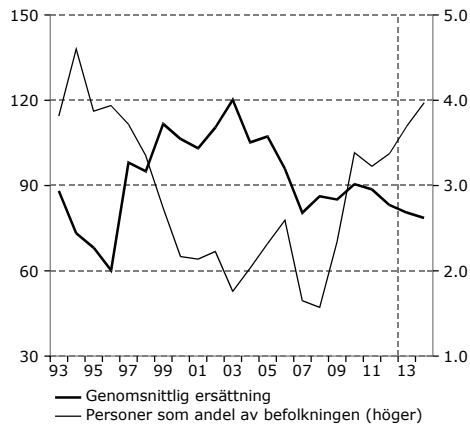
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 233 Personer i arbetsmarknadsprogram

Tusental kronor per år, 2012 års prisnivå respektive andel av befolkning



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

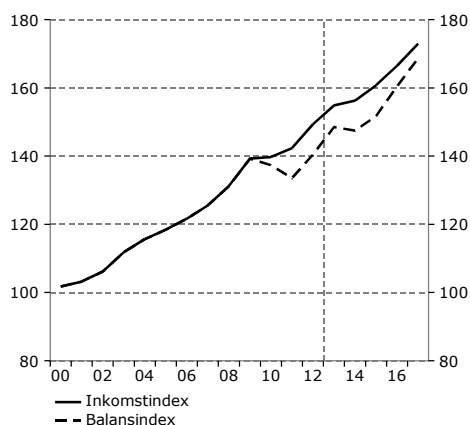
### Inkomstpensioner

Inkomstpensionerna i pensionssystemet skrivs fram med en **följsamhetsjustering**, i normala fall med **inkomstindex** efter ett avdrag på 1,6 procentenheter. Inkomstindex för ett år baseras på de tre senaste årens genomsnittliga reallöneutveckling samt den årliga förändringen av KPI i juni året före.

Om skulderna överstiger tillgångarna i pensionssystemet blir **balanstalet** mindre än 1 och **balanseringen** aktiveras. I stället för att skriva fram pensionerna med inkomstindex används då balansindex. Balansindex år 2014 beräknas som produkten av föregående års (2013) balansindex och kvoten mellan 2014 och 2013 års inkomstindex, multiplicerat med balanstalet 2014. När tillgångarna åter överstiger skulderna i pensionssystemet kommer pensionerna och balansindex att öka mer än inkomstindex. **Balanseringen** fortsätter ända tills balansindex ligger på samma nivå som inkomstindex. Pensioner skrivs då åter fram med inkomstindex med avdrag för 1,6 procentenheter.

### Diagram 234 Inkomstpension

Index 1999=100



Källor: Försäkringskassan och Konjunkturinstitutet.

ret 1994, då arbetslösheten uppgick till 10,5 procent (se diagram 233).

### Tabell 46 Personer 20–64 år försörjda med sociala ersättningar

Helårsekvivalenter, tusental

	2012	2013	2014
Ohälsa	431	419	408
Sjuk- och rehabiliteringspenning	118	122	126
Sjuk- och aktivitetsersättning	313	297	281
Arbetsmarknadsersättningar	282	306	323
Arbetslöshetsersättning	105	110	110
Arbetsmarknadsprogram	177	196	213
Ekonomiskt bistånd	95	97	98
<b>Totalt</b>	<b>808</b>	<b>822</b>	<b>829</b>
Förändring från föregående år	13	15	6
<i>Andel av befolkningen i åldersgruppen 20–64 år, procent</i>	<i>14,6</i>	<i>14,8</i>	<i>14,8</i>

Anm: En helårsekvivalent motsvarar en person som försörjs med full ersättning ett helt år, det vill säga två personer som fått ersättning på grund av arbetslöshet i ett halvår var blir en helårsekvivalent tillsammans.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Totalt sett fortsätter utgifterna för ohälsan att minska. Ett ökat inflöde till sjukskrivning och längre sjukskrivningsperioder under början av 2013 medför dock att antalet sjukskrivna med sjukpenning ökar i år och nästa år, men från en låg nivå. Personer med sjuk- eller aktivitetsersättning fortsätter att minska eftersom utflödet, främst till ålderspension, är högre än inflödet (se tabell 46).

### BALANSERINGEN I PENSIONSSYSTEMET INNEBÄR ATT INKOMSTPENSIONERNA SÄNKES NÄSTA ÅR

Inkomstpensionerna växer i år med 4,1 procent och minskar med 2,3 procent nästa år (se tabell 47).

Balanseringen är aktiverad i pensionssystemet sedan 2010 (se beskrivning i marginalen). Detta innebär att pensionerna stiger snabbare än inkomstindex om balanstalet överstiger 1. Eftersom balanstalet överstiger 1 både 2012 och 2013 ökar balansindex mer än inkomstindex dessa år. Den svaga konjunkturutvecklingen 2012 och 2013 med låg ökning av lönesumman, som är basen för avgifterna till pensionssystemet, tillsammans med svag utveckling av AP-fondernas aktietillgångar 2011 medför att balanstalet blir mindre än 1 2014. Ökningen av balansindex blir därför lägre än inkomstindex (se tabell 47). Balanseringen fortsätter så länge balansindex ligger under inkomstindex, vilket bedöms fortgå ända till någon gång efter 2020 (se diagram 234).

**Tabell 47 Följsamhetsjustering, inkomstindex, balansindex och balanstal**

Procentuell förändring om annat inte anges

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Följsamhetsjustering <sup>1</sup>	3,5	4,1	-2,3	1,3	4,1	3,5
Inkomstindex <sup>2,3</sup>	149,3	154,8	156,3	160,7	166,5	173,0
Inkomstindex	4,9	3,7	0,9	2,9	3,6	3,9
Balansindex <sup>2</sup>	140,4	148,5	147,4	151,7	160,5	168,7
Balansindex	5,2	5,7	-0,7	2,9	5,8	5,1
Balanstal <sup>3</sup>	1,0024	1,0198	0,9837	1,0004	1,0211	1,0116

<sup>1</sup> Följsamhetsjustering innebär att pensionerna varje år räknas om med utvecklingen av inkomstindex (eller balansindex) minus normen 1,6 procentenheter. <sup>2</sup> Index 1999=100. <sup>3</sup> Konjunkturinstitutets modellbaserade beräkning 2014–2017. <sup>4</sup> Balanstalet anger pensionssystemets tillgångar i förhållande till dess skulder två år före respektive år.

Källor: Pensionsmyndigheten och Konjunkturinstitutet.

Balanseringen innebär att inkomstpensionerna fortsätter att växa snabbt 2013. Den höga uppskrivningen i år hänger samman med snabbt ökande reallöner 2010–2012 och att balanstalet är större än 1. Nästa år är reallönens bidrag ungefär lika stor som i år. Samtidigt är balanstalet mindre än 1, det vill säga att skulderna i pensionssystemet är större än tillgångarna. Därmed minskar balansindex och följsamhetsjusteringen blir negativ, det vill säga pensionerna sänks. Efter ett år med låga pensionsutbetalningar blir tillgångarna återigen större än skulderna och pensionerna skrivs åter upp 2015–2017.

**Tabell 48 Ålderspensionssystemets finansiella sparande**

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

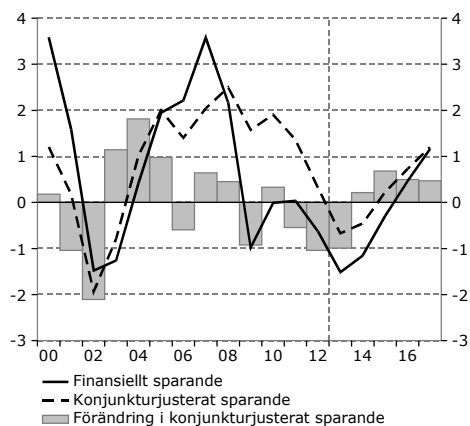
	2012	2013	2014
Avgifter	223	227	236
Inkomstpensioner	-236	-254	-256
Avgiftsoverskott/-underskott	<b>-13</b>	<b>-27</b>	<b>-20</b>
Räntor och utdelningar	25	25	24
Konsumtionsutgifter	-3	-3	-3
Finansiellt sparande	<b>9</b>	<b>-5</b>	<b>1</b>
Procent av BNP	0,2	-0,1	0,0

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Med den höga uppräknings av inkomstpensionerna i år blir det underskott i ålderspensionssystemet då inkomstpensionerna ökar mer än avgiftsinbetalningarna (se tabell 48). Inkomsträntor och aktieutdelningar medför att underskottet begränsas och det finansiella sparandet i ålderspensionssystemet blir motsvarande -0,1 procent av BNP i år. Nästa år ökar avgiftsinbetalningarna mer än pensionsutbetalningarna då pensionerna skrivs ner. Avgiftsunderskottet minskar och det finansiella sparandet i ålderspensionssystemet blir svagt positivt.

**Diagram 235 Finansiellt sparande och konjunkturjusterat sparande i offentliga sektorn**

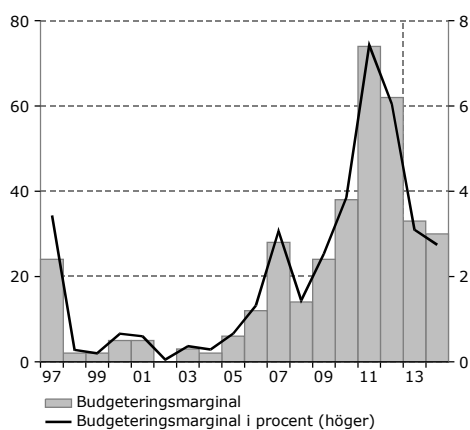
Procent av BNP respektive potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 236 Marginal till utgiftstaket vid prognostiserad finanspolitik**

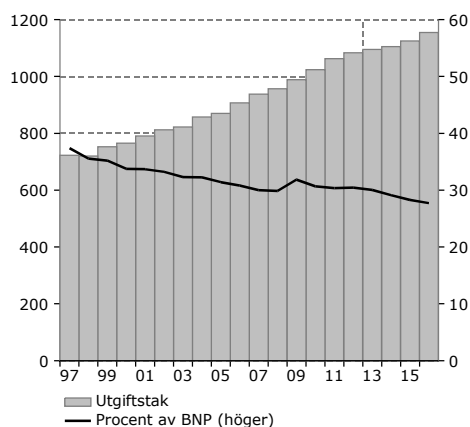
Miljarder kronor respektive procent av takbegränsade utgifter



Källor: Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 237 Utgiftstak**

Miljarder kronor respektive procent av BNP



Anm. Fastställt utgiftstak efter tekniska justeringar.

Källor: Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet.

## Budgetpolitiska mål

### ÅTSTRAMANDE FINANSPOLITIK NÖDVÄNDIG FÖR ATT NÅ ÖVERSKOTTSMÅLET

Överskottsmålet för de offentliga finanserna innebär att det finansiella sparandet ska uppgå till 1 procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel. Konjunkturcykeln tenderar att vara asymmetrisk, det vill säga lågkonjunkturer är vanligen längre än högkonjunkturer. Konjunkturinstitutet bedömer att det konjunkturjusterade sparandet måste uppgå till 1,2 procent av potentiell BNP vid konjunkturrell balans för att det finansiella sparandet i genomsnitt ska bli 1 procent av BNP och överskottsmålet därmed vara uppfyllt.

Det svaga konjunkturläget har medfört att det finansiella och det konjunkturjusterade sparandet är negativt 2013 (se diagram 235). Det finansiella sparande har minskat både på grund av så kallade automatiska stabilisatorer och genom aktiva finanspolitiska beslut. Det konjunkturjusterade sparandet, som är justerat för automatiska stabilisatorer, är en indikator på finanspolitikens inriktning. Det har minskat sedan 2011, vilket tolkas som att finanspolitiken har förts i en expansiv riktning.

Konjunkturinstitutet prognostiserar att regeringen genomför ofinansierade åtgärder om 20 miljarder kronor 2014. Trots det är det konjunkturjusterade sparandet närmast oförändrat detta år och finanspolitiken har en neutral inriktning. Konjunkturinstitutets prognos grundas på att finanspolitiken förs i linje med överskottsmålet. För att överskottsmålet ska nås måste finanspolitiken föras åtstramande 2015–2017. Det konjunkturjusterade sparandet når i prognosen 1,2 procent av potentiell BNP 2017 samtidigt som BNP-gapet sluts och konjunkturläget är balanseerat.

### MINSKANDE MARGINAL TILL UTGIFTSTAKET

Budgeteringsmarginalen<sup>108</sup> till utgiftstaket var rekordstor 2011 och 2012 (se diagram 236). I år minskar marginalen med 29 miljarder kronor, vilket delvis hänger samman med att utgiftstaket endast höjs med 11 miljarder kronor mellan 2012 och 2013 (se diagram 237). Men det förklaras också av en hög uppräkning av inkomstpensionerna, fler platser i utbildningssystemet och ökade utgifter för polis och domstolar. Dessutom innebär kapitalhöjningen till Europeiska investeringsbanken en ökning av de takbegränsade utgifterna med 2,5 miljarder kronor.

<sup>108</sup>Budgeteringsmarginalen utgörs av skillnaden mellan utgiftstaket och de takbegränsade utgifterna. De takbegränsade utgifterna omfattar alla utgiftsområden på statens budget utom statsskuldsräntorna men med tillägg för utgifterna inom ålderspensionssystemet.

**Tabell 49 Utgiftstak för staten**

Miljarder kronor

	2012	2013	2014
<b>Fastställda utgiftstak för staten<sup>1</sup></b>	<b>1 084</b>	<b>1 095</b>	<b>1 105</b>
<i>Procent av BNP</i>	30,4	30,0	29,1
Summa takbegränsade utgifter vid prognostiserad finanspolitik	1 022	1 062	1 075
<i>Procent av BNP</i>	28,7	29,1	28,3
<b>Marginal till taket vid prognostiserad finanspolitik</b>	<b>62</b>	<b>33</b>	<b>30</b>
Marginal till taket vid beslutad finanspolitik	62	33	38

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

Källor: Ekonomistyrningsverket, Finansdepartementet, SCB och Konjunkturinstitutet.

Nästa år höjs utgiftstaket med ytterligare 10 miljarder kronor, vilket innebär att utgiftstaket minskar med knappt 1 procentenhet som andel av BNP. Marginalen till utgiftstaket minskar ytterligare trots att de samlade pensionsutbetalningarna växer långsammare då inkomstpensionerna skrivs ner. I prognosen för de takbegränsade utgifterna 2014 ingår också ofinansierade utgiftsökningar på 8 miljarder kronor (se tabell 49).

Budgeteringsmarginalen för 2014 motsvarar 2,8 procent av de takbegränsade utgifterna. Marginalen är därmed större än den gräns som ges av regeringens riktlinje för budgeteringsmarginalen året efter aktuellt budgetår (för närvarande 2014), som innebär att minst 1,5 procent (16 miljarder kronor) av de takbegränsade utgifterna behövs som säkerhetsmarginal för en ytterligare försämrad konjunktur och för den osäkerhet som alltid finns i prognoserna.

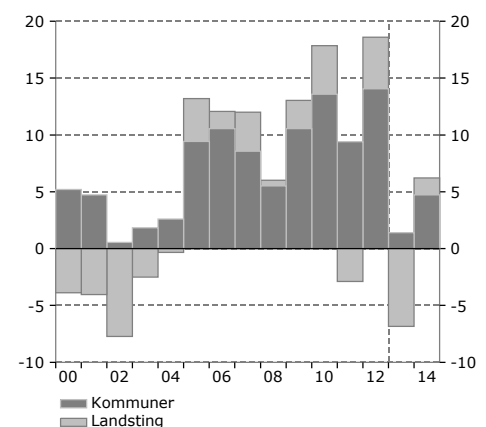
### ANSTRÄNGD EKONOMI I KOMMUNSEKTORN

För kommunsektorn som helhet blir resultatet negativt i år och positivt 2014 (se diagram 238). År 2012 fick kommunsektorn en stor engångsutbetalning från AFA Försäkring på ca 11 miljarder kronor bestående av premieåterbetalningar till följd av att premierna 2007 och 2008 översteg försäkringsutbetalningarna. Resultatet i både primärkommuner och landsting låg därför på en relativt hög nivå förra året.

De senaste åren har stora årskullar anställda i primärkommunerna och landstingen som omfattas av det gamla pensionsavtalet gått i pension. Kostnaderna för pensionsutbetalningar har därför ökat kraftigt och fortsätter att göra så i ytterligare några år. Utbetalningarna belastar den kommunala ekonomin utöver dagens intjänande av tjänstepensioner och sänker resultatet kommande år. På grund av det rådande låga ränteläget samt den svaga ekonomin i omvärlden har Sveriges kommuner och landsting (SKL) sänkt diskonteringsräntan som ska användas vid beräkning av pensionsskuld med 0,75 procentenheter. Detta innebär att den skuldförda pensionsförmånen i landstingen påverkar

**Diagram 238 Resultat i kommunsektorn exkl. extraordinära poster**

Miljarder kronor



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.



resultatet negativt med 8 miljarder kronor 2013. På motsvarande sätt påverkas primärkommunernas resultat negativt med 3 miljarder kronor. Landstingens resultat blir därmed negativt i år medan primärkommunernas resultat blir svagt positivt. Nästa år blir resultaten mer positiva.

Kostnaderna för pensionsskulden räknas inte med i kommunernas balanskravsresultat. Detta innebär att landstingen respektive primärkommunerna i genomsnitt kommer att uppfylla balanskravet under prognosperioden. Det kan dock finnas enskilda landsting och primärkommuner som inte kommer att klara balanskravet.

I Konjunkturinstitutets prognostiserade finanspolitik tillförs kommunsektorn 3 miljarder kronor nästa år i form av höjda statsbidrag. Av dessa går 1 miljard kronor till landstingen och 2 miljarder kronor till primärkommunerna. Prognosen är också att landstingen höjer den genomsnittliga skatten med 3 öre 2014.

Från och med den 1 januari 2013 finns det i kommunallagen en möjlighet att under vissa förutsättningar reservera delar av ett positivt resultat i en resultatutjämningsreserv. Primärkommunerna och landstingen kan också retroaktivt reservera överskott från 2010. I tider när skatteunderlaget utvecklas svagt kan reserverade medel användas för att hålla uppe konsumtion och investeringar utan att belasta resultatet. Det finns indikatorer från undersökningar gjorda av SKL om att kommuner har reserverat medel avseende åren 2010–2012. Dock är det svårt att avgöra hur mycket som är reserverat och hur och när kommunerna kommer att börja nyttja dessa reserver. Konjunkturinstitutet bedömer att reserverna inte kommer att tas i anspråk under 2013–2014. Skulle reserverna användas skulle detta påverka resultatet positivt.

Förra året betalade AFA Försäkring tillbaka inbetalda premier till kommunerna. AFA Försäkring fattar senare i år beslut om återbetalningar avseende 2005 och 2006. Om så sker skulle resultatet i kommunsektorn förbättras i år.

Konjunkturinstitutet, Kungsgatan 12-14, Box 3116, 103 62 Stockholm  
Tel: 08-453 59 00, Fax: 08-453 59 80, [ki@konj.se](mailto:ki@konj.se), [www.konj.se](http://www.konj.se)

ISSN 0023-3463, ISBN 978-91-86315-41-2