

Konjunkturläget December 2008

KONJUNKTURINSTITUTET, KUNGSGATAN 12-14, BOX 3116, SE-103 62 STOCKHOLM
TEL: 08-453 59 00, FAX: 08-453 59 80
E-POST: KI@KONJ.SE, HEMSIDA: WWW.KONJ.SE

ISSN 0023-3463, ISBN 91-89226-97-6

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

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

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

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

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

Förord

I Konjunkturläget december 2008 presenteras en prognos för den ekonomiska utvecklingen 2008–2010 i Sverige och i omvärlden.

Även fem fördjupningar presenteras. I *Den finansiella krisens effekter på svensk ekonomi* görs en modellbaserad analys av hur den finansiella krisen påverkar svensk ekonomi. *Den finansiella krisen – utveckling under 2008* diskuterar bakgrunden till den finansiella krisen och dess utveckling under 2008, med tonvikt på höstens händelser. Med information från Konjunkturbarometern beräknas några av *Konjunkturinstitutets kortsiktiga indikatorer*. Dessa indikatorer ger tidigt en sammanfattande bild av ekonomins utveckling. De senaste månadernas kraftiga ökning av varsel beskrivs i fördjupningen *Varsel och dess samband med arbetslösheten* och belyser i vilken grad varslen leder till arbetslöshet. Fördjupningen *Sysselsättnings effekter av sänkta arbetsgivaravgifter* analyserar effekterna av sänkta arbetsgivaravgifter.

I ett särskilt avsnitt jämförs den nya prognosen med de bedömningar som presenterades i augusti 2008.

Arbetet med Konjunkturläget har letts av prognoschef Urban Hansson Brusewitz och biträdande prognoschef Kristian Nilsson. Beräkningarna avslutades den 10 december 2008.

Mats Dillén
Generaldirektör

Innehåll

Sammanfattning.....	7
Internationell konjunkturutveckling.....	21
Den globala konjunkturen.....	21
USA.....	26
Kina.....	30
Japan.....	31
Euroområdet.....	32
Övriga Europa.....	35
Finansmarknader och penningpolitik.....	39
Den finansiella krisen.....	39
Penningpolitik.....	41
Växelkurser.....	44
Aktiemarknaden.....	45
BNP och efterfrågan.....	59
Hushållens konsumtionsutgifter.....	62
Offentliga konsumtionsutgifter.....	67
Fasta bruttoinvesteringar.....	69
Lager.....	73
Export.....	75
Import.....	78
Export och importpriser samt bytesbalans.....	80
Produktion och arbetsmarknad.....	89
Produktion, produktivitet och arbetade timmar.....	90
Efterfrågan på arbetskraft.....	98
Arbetskraftsutbud och arbetslöshet.....	101
Resursutnyttjande.....	102
Löner, vinster och priser.....	115
Löner och arbetskostnader.....	116
Priser, produktionskostnader och vinstandelar.....	121
Inflation.....	127
Offentliga finanser och finanspolitik.....	133
Budgetpolitiska mål och finanspolitikens inriktning.....	136
Offentliga sektorns inkomster.....	144
Offentliga sektorns utgifter.....	146
Offentliga sektorns finansiella ställning.....	151
Prognosrevideringar för perioden 2008–2010.....	153
Den internationella utvecklingen.....	153
Utvecklingen i Sverige.....	155

FÖRDJUPNING

Den finansiella krisens effekter på svensk ekonomi.....	15
Den finansiella krisen – utveckling under 2008.....	47
Konjunkturinstitutets kortsiktiga indikatorer.....	84
Varsel och dess samband med arbetslösheten.....	106
Sysselsättningseffekter av sänkta arbetsgivaravgifter.....	111

Sammanfattning

Den globala konjunkturedgången och finanskrisen får stora effekter på den reala ekonomin i Sverige. BNP sjunker med närmare 1 procent 2009 och konjunkturedgången fortsätter 2010. Regeringen förutses föreslå ytterligare finanspolitiska åtgärder och Riksbanken sänker reporäntan till 1,00 procent i syfte att dämpa konjunkturedgången. Trots den expansiva ekonomiska politiken bottnar konjunkturen först i slutet av 2010. Arbetslösheten ökar kraftigt under de kommande två åren och antalet sysselsatta minskar med ca 135 000 personer.

DEN UPPTRAPPADE FINANSKRISEN HAR UTLÖST EN GLOBAL LÅGKONJUNKTUR

Efter investmentbanken Lehman Brothers fall i september övergick oron på de finansiella marknaderna i en akut förtroendekris. Den därpå kraftigt stigande riskaversionen har lett till kraftigt förhöjda riskpremier, akuta likviditets- och solvensproblem i det finansiella systemet och stora globala börsfall (se diagram 1).

Myndigheternas åtgärder under de senaste månaderna har visserligen bidragit till att hålla nere räntorna på räntebärande instrument med de kortaste löptiderna, men lånekostnaderna är fortfarande påtagligt förhöjda på företagskrediter och banklån med längre löptider. Samtidigt är skuldsättningsgraden fortfarande hög hos många aktörer på de finansiella marknaderna. En fortsatt anpassning av aktörernas balansräkningar mot en lägre skuldsättningsgrad riskerar att strypa kreditgivningen även till företag och hushåll med god betalningsförmåga (se diagram 2).

Den finansiella krisen påverkar den reala ekonomin genom högre riskpremier, stramare kreditvillkor och fallande tillgångspriser, vilket håller tillbaka investeringarna och hushållens konsumtion. Den försämrade konjunkturen med företagskonkurser och fortsatta husprisfall i många länder kan i sin tur bidra till fortsatta kreditförluster i banksystemet, vilket kan försvåra bankernas strävan att minska sin skuldsättningsgrad. En fortsatt återkapitalisering av problemtungda banker genom statliga kapitaltillskott kan därför förutses.

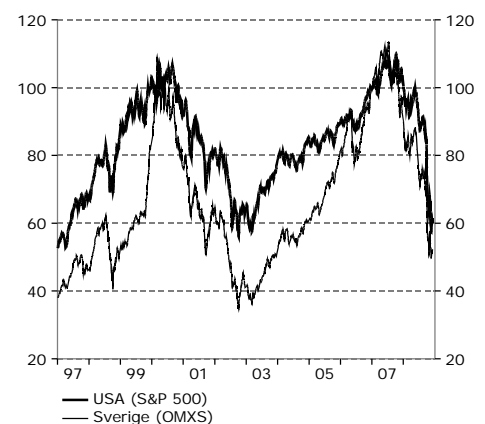
Den extraordinära situationen på finansmarknaderna innebär att Konjunkturinstitutets prognos bygger på ett antal antaganden om den internationella finanskrisens fortsatta utveckling. I mitten av 2009 antas riskpremierna ha återgått till de nivåer som rådde i mitten av 2008. Den finansiella oron väntas därefter gradvis avta under prognosperioden. Samtidigt antas den stramare utlåningen och de högre riskpremierna till en del vara ett resultat av en omvärdering av risk. På sikt väntas därför riskpremierna vara något högre och kreditgivningen något stramare jämfört med de förhållanden som rådde under åren närmast före 2007.

NYTT SEDAN AUGUSTIPROGNOSEN

- Fördjupad internationell finanskris
- Betydligt svagare global BNP-tillväxt
- Konjunkturen vänder först efter 2010
- Omfattande nedrevideringar av olika råvarupriser
- Avsevärt lägre BNP-tillväxt i Sverige 2008–2010
- Mycket högre arbetslöshet 2010
- Betydligt mer expansiv ekonomisk politik

Diagram 1 Börsutveckling i USA och Sverige

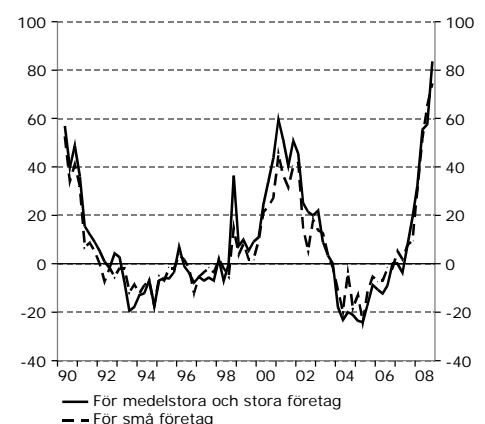
Index 2006-12-29=100, 5-dagars centrerat glidande medelvärde



Källa: Reuters EcoWin.

Diagram 2 Kreditundersökning, USA

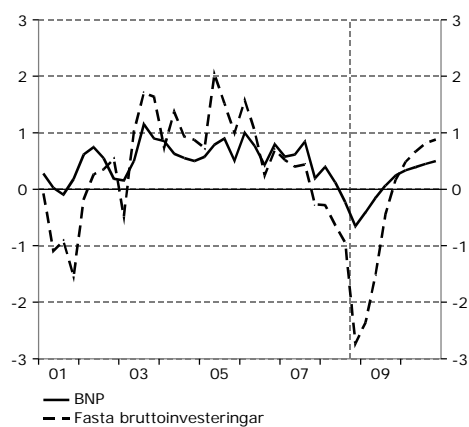
Andel banker som har stramat åt kreditvillkoren
Procent, kvartalsvärden



Källa: Federal Reserve Board.

Diagram 3 BNP och fasta bruttoinvesteringar i OECD-området

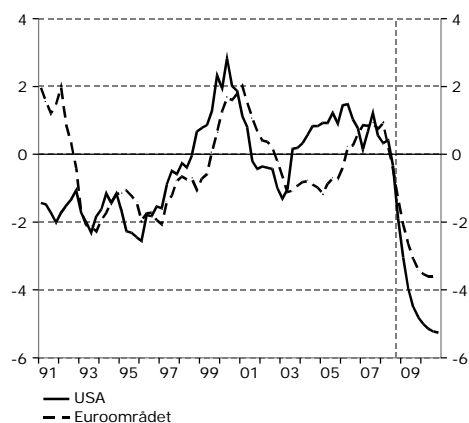
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: IMF, OECD, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Diagram 4 BNP-gap i USA och euroområdet

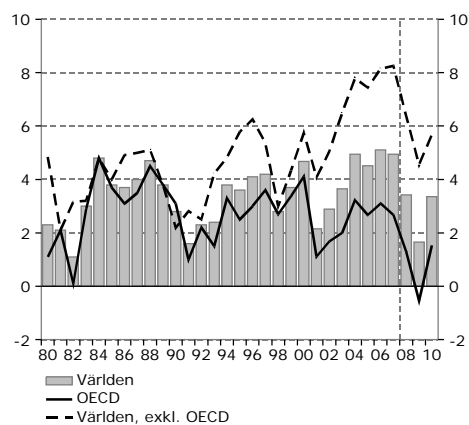
Procent av potentiell BNP, kvartalsvärden



Källor: OECD och Konjunkturinstitutet.

Diagram 5 BNP i världen och OECD

Årlig procentuell förändring



Källor: OECD, IMF och Konjunkturinstitutet.

LÅGKONJUNKTUREN I OECD-OMRÅDET FÖRDJUPAS

Den internationella finanskrisen har bidragit till att tillväxten i omvärlden blir betydligt lägre än tidigare förutsett. OECD-området drabbas hårt av den finansiella krisens reala effekter. BNP-tillväxten i OECD-området blir negativ 2009 (se diagram 3) och betydligt lägre än den potentiella tillväxten också 2010.

Den finansiella krisens omfattning medför att konjunkturförloppet under de kommande två åren blir likartat i USA och euroområdet, även om nedgången blir djupare i USA till följd av en svagare utveckling av den inhemska efterfrågan (se diagram 4). BNP föll det tredje kvartalet 2008 i såväl USA som euroområdet. Industri- och konsumentförtroendet, liksom den senaste konjunkturstatistiken i USA och euroområdet, tyder på att BNP kommer att falla påtagligt i slutet av 2008 och i början av 2009. BNP-tillväxten i båda ekonomierna fortsätter sedan att ligga nära noll under den resterande delen av 2009. I båda ekonomierna faller hushållens konsumtion till mitten av 2009 medan investeringarna fortsätter att falla ytterligare något kvartal. Indikatorer tyder också på att priskorrigeringen på bostäder i USA fortsätter ett tag till samt att fallet i bostadsinvesteringarna kommer att fortsätta under större delen av 2009. BNP faller med 0,8 procent i euroområdet och med 1,4 procent i USA 2009. Finanskrisen har stora effekter även på Storbritanniens ekonomi, där BNP minskar med drygt 1 procent 2009. I Danmark fortsätter BNP att falla för andra året i rad medan Norges BNP-tillväxt bromsar in kraftigt.

Den senaste tidens snabba prisfall på många råvarumarknader och den svagare konjunktoren dämpar inflationen både i USA och i euroområdet under de kommande två åren. I syfte att hindra inflationen från att falla för långt under inflationsmålet fortsätter den europeiska centralbanken (ECB) att sänka sin styrränta under 2009. Den amerikanska centralbanken låter styrräntan ligga nära noll 2009 och höjer den sedan till 0,5 procent 2010.

Låga styrräntor, en gradvis normalisering av finansmarknaderna och förväntade finanspolitiska stimulanser förutses bidra till att BNP i USA och euroområdet åter börjar växa 2010. Tillväxten blir dock fortsatt svag och arbetslösheten fortsätter att stiga. Konjunkturen i USA och euroområdet vänder upp först 2011.

SVAG GLOBAL TILLVÄXT 2009

Efter flera år med mycket hög BNP-tillväxt försvagas tillväxten kraftigt även i länder utanför OECD-området (se diagram 5). I Estland och Lettland faller BNP kraftigt 2009 till följd av stramare finansieringsvillkor, en urholkad inhemska köpkraft och en försämrad konkurrenskraft på exportmarknaden. Tillväxtekonomierna i Asien undgår inte heller konjunkturedgången. Den globala tillväxten 2009 understiger 2 procent, vilket är den sva-

gaste globala tillväxten sedan konjunkturedgången 1991. Den globala tillväxten stiger därefter till 3,4 procent 2010.

LÅGKONJUNKTUREN I SVERIGE FÖRDJUPAS 2009–2010

Den svenska konjunkturen har under 2008 försvagats i snabb takt. **BNP** har fallit något under årets andra och tredje kvartal (se diagram 6). Kortsiktiga indikatorer tyder på att BNP kommer att falla än mer det fjärde kvartalet 2008. BNP-tillväxten för helåret 2008 stannar på svaga 0,8 procent.

En modellbaserad analys av den finansiella krisens reala effekter på den svenska ekonomin pekar på att effekterna är stora.¹ BNP bedöms fortsätta att minska under det första kvartalet 2009. Till följd av bland annat en expansiv ekonomisk politik blir BNP-tillväxten åter positiv under det andra halvåret 2009, men tillväxten förblir mycket svag. Sammantaget minskar BNP med 0,9 procent helåret 2009. Såväl exporten som den inhemska efterfrågan minskar. Även importen faller till följd av den svaga efterfrågeutvecklingen, en svag krona och en dämpad efterfrågan på importtunga sällanköpsvaror och bilar.

En starkare internationell BNP-tillväxt och stora stimulanser från både penningpolitiken och finanspolitiken bidrar till att tillväxten i svensk ekonomi återhämtar sig 2010. Med en BNP-tillväxt på 1,9 procent 2010 fortsätter dock resursutnyttjandet i ekonomin att falla.

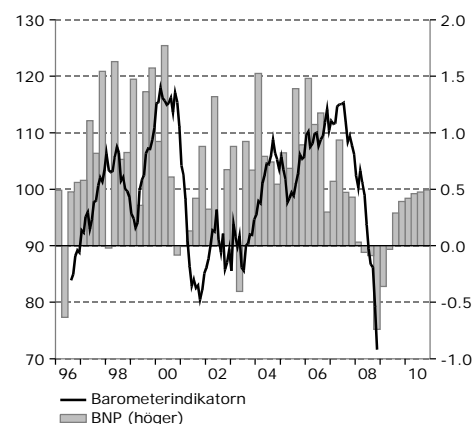
Trots att kronan förväntas att bli fortsatt svag under det kommande året sjunker **exporten** 2009 med drygt 1 procent (se diagram 7). Det beror på att den svenska exportmarknaden nästan upphör att växa samtidigt som en svag efterfrågan förutses på bland annat investeringsvaror som är viktiga för svensk export. På grund av en starkare marknadstillväxt ökar exporten åter 2010.

Den svaga efterfrågan och svårigheter med att få lån eller annan finansiering väntas bidra till att **investeringar** i bostäder och produktionsutrustning faller i betydande omfattning 2009. Den kraftiga minskningen av näringslivets investeringar 2009 motverkas i viss mån av stigande offentliga investeringar. De fasta bruttoinvesteringarna minskar sammantaget med närmare 6 procent 2009. Med fortsatt starkt stigande offentliga investeringar 2010 upphör de totala investeringarna då att falla.

Konsumtionen utvecklas mycket svagt 2008 och 2009. Konsumentförtroendet har försämrats avsevärt under det senaste halvåret. Hushållens förtroendeindikator har i oktober och november legat på den lägsta nivån sedan 1993. Fallande värden på aktier och i viss mån även fastigheter bidrar till att minska hushållens förmögenhet. Försvagningen av arbetsmarknaden framöver och stramare kreditvillkor talar också för en fortsatt svag konsumtionstillväxt. Samtidigt väntas den förutsedda expansiva finanspolitiken och en låg inflation bidra till att de reala

Diagram 6 Barometerindikatorn och BNP till marknadspris

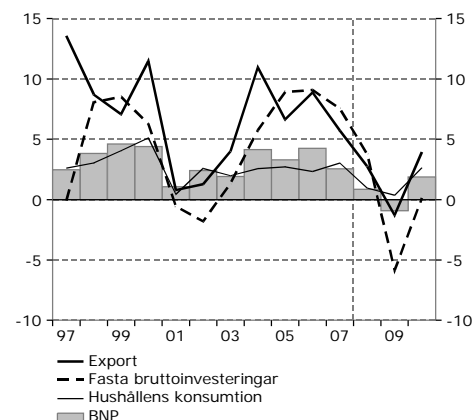
Index, månadsvärden respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 7 BNP och efterfrågan

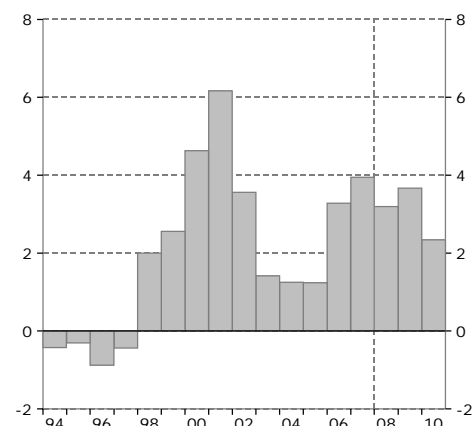
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 8 Hushållens reala disponibla inkomster

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

¹ Se fördjupningen "Den finansiella krisens effekter på svensk ekonomi".

disponibelinkomsterna utvecklas förhållandevis starkt under prognosperioden (se diagram 8). Hushållens konsumtion bedöms öka mycket svagt 2009 för att därefter öka med drygt 2,5 procent 2010.

De offentliga konsumtionsutgifterna ökar med ca 1 procent 2009 och ca 2 procent 2010, bland annat på grund av att kommunsektorn antas få ökade statsbidrag som en del av den förutsedda expansiva finanspolitiken.

Tabell 1 Valda indikatorer

Årlig procentuell förändring respektive procent

	2006	2007	2008	2009	2010
BNP till marknadspris	4,2	2,5	0,8	-0,9	1,9
BNP, kalenderkorrigerad	4,6	2,7	0,5	-0,8	1,6
Real BNI per capita	5,5	3,0	-0,8	-2,3	1,1
Bytesbalans ¹	8,5	8,4	7,2	6,7	6,6
Antal arbetade timmar ²	1,9	3,5	1,5	-2,0	-1,0
Sysselsättning	1,8	2,4	1,0	-2,0	-1,1
Arbetslöshet (ILO) ³	7,1	6,2	6,1	7,9	9,0
Arbetsmarknadsgap	-2,2	-0,3	0,0	-2,8	-4,4
Timlön i näringslivet (KL)	3,1	3,4	4,0	3,6	3,0
Arbetskostnad i näringslivet (NR) ²	2,5	3,6	3,0	3,5	3,2
Produktivitet i näringslivet ²	3,9	-0,9	-1,4	1,9	3,6
KPI	1,4	2,2	3,5	-0,2	0,4
KPIF	1,4	1,5	2,7	1,1	0,7
KPIX	1,2	1,2	2,5	0,8	1,1
Reporänta ⁴	3,00	4,00	2,00	1,00	1,00
Tioårig statsobligationsränta ⁴	3,6	4,3	3,0	3,3	3,9
Kronindex (KIX) ⁴	108,7	111,6	121,2	117,2	111,2
Offentligt finansiellt sparande ⁵	2,4	3,7	2,2	-1,3	-2,5
Konjunkturjusterat sparande ⁶	2,7	3,3	2,9	1,0	0,1

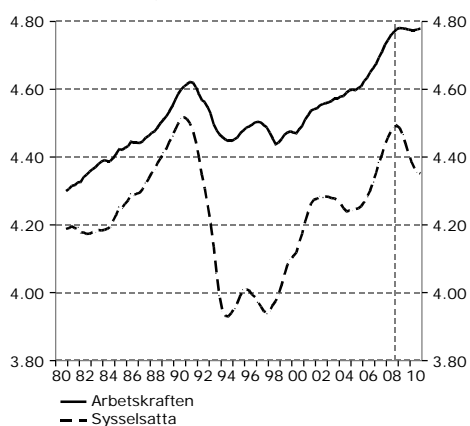
¹ Procent av BNP. ² Kalenderkorrigerad. ³ Inkl. heltidsstuderande som sökt arbete. ⁴ Inkl. heltidsstuderande som sökt arbete. ⁵ Procent av arbetskraften. ⁶ Vid årets slut. ⁵ Procent av BNP.

⁶ Procent av potentiell BNP.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 9 Arbetskraften och sysselsatta

Miljoner, säsongrensade kvartalsvärden



Anm. Tre kvartals glidande medelvärde.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

SYSSELSÄTTNINGEN FALLER I RASK TAKT

De senaste tre årens starka sysselsättningsutveckling bröts det tredje kvartalet 2008. Därefter har antalet varsel om uppsägning ökat dramatiskt, samtidigt som antalet nyanmälda lediga platser och företagens anställningsplaner har fortsatt att falla. Företagen minskar sysselsättningen med närmare 3 procent 2009 i syfte att höja produktiviteten och anpassa antalet anställda till den svaga efterfrågan. Samtidigt stagnerar sysselsättningen i den offentliga sektorn, varför den totala sysselsättningen minskar med ca 2 procent 2009. År 2010 fortsätter sysselsättningen att falla med drygt 1 procent. Antalet sysselsatta personer 2010 blir därmed ca 135 000 färre jämfört med 2008 (se diagram 9).

Tillväxten i arbetskraften bedöms i stort sett upphöra under de kommande två åren, bland annat till följd av att färre personer söker sig till arbetsmarknaden när konjunkturutsikterna för-

sämras. Arbetslösheten fortsätter att stiga fram till slutet av 2010. År 2010 blir arbetslösheten 9,0 procent, vilket kan jämföras med en arbetslöshet på drygt 6 procent 2008 (se diagram 10).

Det är troligt att den kraftiga minskningen av sysselsättningen innebär att ett inte obetydligt antal personer lämnar arbetsmarknaden varaktigt. Av denna anledning har Konjunkturinstitutet reviderat ner det potentiella antalet arbetade timmar på ett par års sikt. Trots denna nedrevidering försvagas resursutnyttjandet på arbetsmarknaden snabbt under prognosperioden, från ett balanserat läge 2008 till ett läge 2010 där faktiskt antal arbetade timmar understiger potentiellt antal arbetade timmar med mer än 4 procent.

REPORÄNTAN SÄNKTS TILL 1,00 PROCENT 2009

Fram till och med september 2008 steg inflationen mätt med KPI snabbt, främst på grund av högre räntekostnader för egna hem och högre priser på energi och livsmedel (se diagram 11). I början av september höjde Riksbanken reporäntan till 4,75 procent (se diagram 12) till följd av bland annat farhågor för att den höga inflationen skulle leda till varaktigt högre inflationsförväntningar.

På grund av främst fallande råvarupriser och kraftigt nedreviderade konjunkturutsikter under hösten har Riksbanken sedan oktober i snabb takt sänkt reporäntan med totalt 2,75 procentenheter till 2,00 procent. Inflationen mätt med KPI var i november 2,5 procent och inflationen exklusive räntekostnader för boende, energi och livsmedel (KPIX exkl. energi och livsmedel) uppgick till knappt 1 procent.

Ett fallande resursutnyttjande på arbetsmarknaden bidrar till att löneökningarna faller tillbaka från ca 4 procent 2008 till ca 3 procent 2010. En konjunkturrell återhämtning av produktivitetstillväxten bidrar också till att hålla tillbaka kostnadstrycket i företagen. Den svaga efterfrågan leder till att genomslaget på konsumentpriserna av stigande enhetsarbetskostnader och en svagare krona blir mindre än vad som hade varit fallet i ett konjunkturrellt balanserat läge.

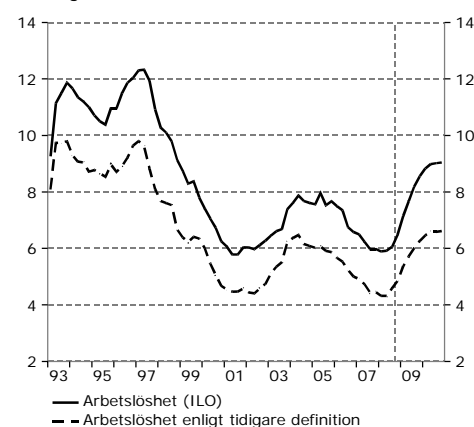
De mycket dystra konjunkturutsikterna och den snabbt fallande inflationstakten gör att Riksbanken fortsätter att sänka reporäntan ner till 1,00 procent våren 2009. Reporäntan ligger därefter kvar på 1,00 procent till och med 2010.

Konjunkturinstitutet utgår från att riskpremierna på de finansiella marknaderna sjunker tillbaka framöver. Detta innebär att även de marknadsräntor som företag och hushåll möter gradvis minskar. Den låga nivån på styrräntan i kombination med fallande riskpremier innebär att penningpolitiken blir starkt expansiv under prognosperioden.

Den expansiva penningpolitiken får störst genomslag på inflationen bortom 2010 och inflationen blir bland annat därför påtagligt lägre än Riksbankens inflationsmål 2009 och 2010. Mätt med Riksbankens operativa inflationsmått, KPI med fast ränta

Diagram 10 Arbetslöshet

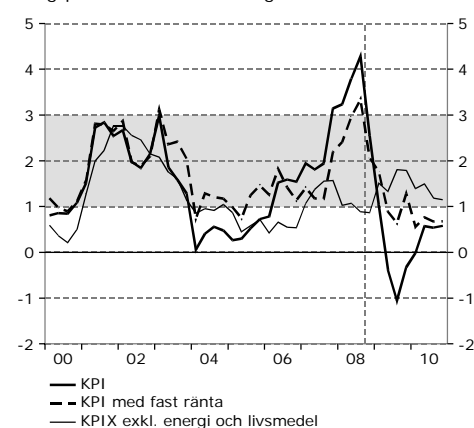
Procent av olika mått på arbetskraften, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 11 Konsumentpriser

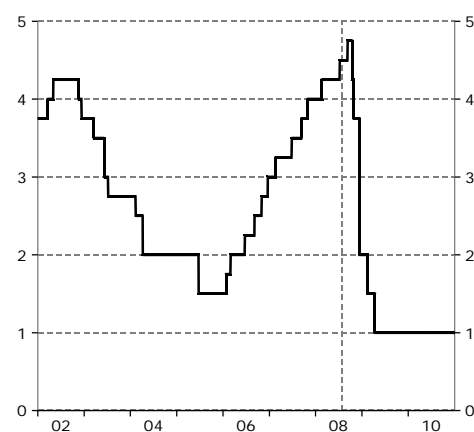
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 12 Reporäntan i Sverige

Procent, dagsvärden



Källor: Reuters EcoWin och Konjunkturinstitutet.

(KPIF), minskar inflationen från 2,7 procent 2008 till 0,7 procent 2010. År 2010 hålls KPIF-inflationen och KPI-inflationen tillbaka med ca 0,5 procentenheter till följd av att en del av den bedömda expansiva finanspolitiken beräkningstekniskt antas användas till sänkt mervärdesskatt på vissa lokalt tillhandahållna tjänster. Till följd av bland annat räntesänkningar uppgår KPI-inflationen 2009 till endast -0,2 procent. Därefter stiger KPI-inflationen till 0,4 procent 2010.

ÖVERSKOTTSMÅLET UNDERSKRIDS TILLFÄLLIGT 2010 TILL FÖLJD AV FINANSPOLITISKA STIMULANSER

Den offentliga sektorns finansiella ställning är fortfarande jämförelsevis stark, vilket bland annat kommer till uttryck att offentliga sektorns finansiella nettotillgångar bedöms uppgå till närmare 20 procent av BNP under prognosåren (se diagram 13). Finanspolitiska stimulanser kan därför användas för att till en del motverka den i snabb takt försämrade konjunkturen under de närmaste åren.

Eftersom de offentliga finanserna i Sverige är förhållandevis konjunkturkänsliga uppkommer en betydande stimulans per automatik vid en så pass kraftig konjunkturedgång som nu förutses. Sammantaget beräknas de automatiska stabilisatorerna leda till en försvagning av de offentliga finanserna på 2,7 procent som andel av BNP mellan 2008 och 2010, vid hittills beslutad och aviserad finanspolitik.

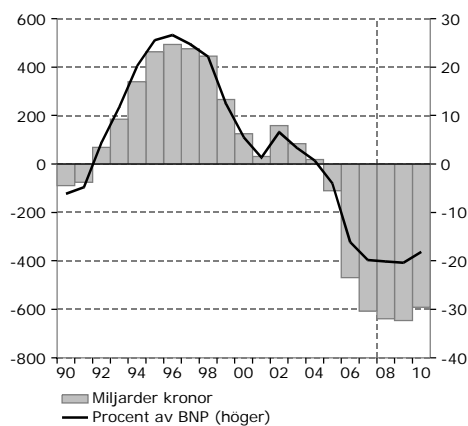
Den av regeringen föreslagna finanspolitiken i Budgetpropositionen för 2009 och de i december aviserade åtgärderna för bland annat jobb och omställning, innebär att finanspolitiken har en expansiv inriktning 2009. Justerat för konjunktorens inverkan minskar den offentliga sektorns finansiella sparande med 1,7 procent som andel av BNP mellan 2008 och 2009, vid hittills beslutad och aviserad finanspolitik. År 2010 är finanspolitiken i stället åtstramande vid hittills beslutad politik och det konjunkturjusterade sparandet ökar med 0,6 procent som andel av BNP. Att finanspolitiken då är åtstramande beror bland annat på att ålderspensionerna räknas ner och på en beräknad minskning av antalet personer med sjukpenning eller sjukersättning (se diagram 14).

Sammantaget kommer de offentliga finanserna vid hittills beslutad eller aviserad politik att försvagas med 3,8 procent av BNP fram till 2010, vilket innebär att de offentliga finanserna med denna förutsättning kommer att uppvisa ett underskott på ca 1,6 procent av BNP 2010.

På grund av den snabba konjunkturedgången är det emellertid Konjunkturinstitutets bedömning att ytterligare expansiva åtgärder kommer att sättas in. Konjunkturinstitutets prognos utgår därför från att riksdagen längre fram kommer att besluta om nya ofinansierade inkomstminskningar och utgiftsökningar på ca 7 miljarder kronor för 2009, utöver redan aviserade åtgärder. Därutöver bedöms riksdagen besluta om ytterligare finans-

Diagram 13 Offentliga sektorns nettoskuld

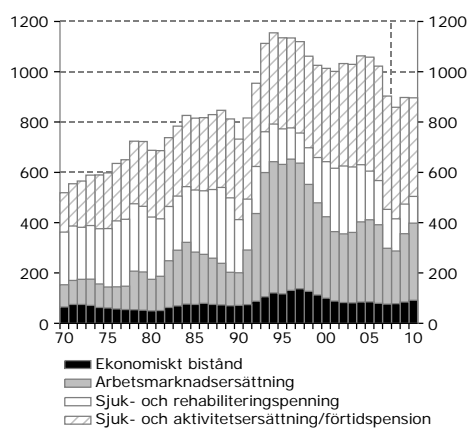
Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 14 Helårsekvivalenter i olika ersättningsystem, 20–64 år

Tusental



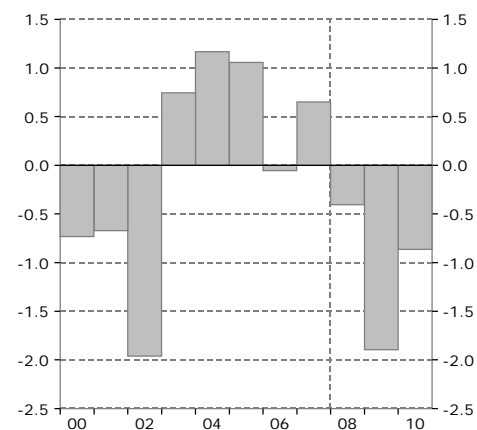
Källor: SCB, Socialförsäkringsutredningen och Konjunkturinstitutet.

politiska stimulanser på ca 50 miljarder kronor för 2010. Bedömningen för i synnerhet 2010 är preliminär och beslut om skattesatser och utgiftsnivåer för 2010 förutsätts först fattas i samband med budgetpropositionen för 2010. För att skapa goda planeringsförutsättningar för kommunsektorn behöver dock eventuella tillskott till kommunsektorn aviseras i god tid före budgetproportionen. Prognosen för tillkommande finanspolitiska stimulanser innebär att finanspolitiken får en expansiv riktning även 2010 och att konjunkturjusterat sparande minskar med knappt 2 procent 2009 och ca 1 procent 2010 som andel av BNP (se diagram 15). Den tillkommande expansiva finanspolitiken 2009 och 2010 uppskattas sammantaget medföra att BNP i nivå blir ca 1,5 procent högre och sysselsättningen 0,9 procent högre 2010 än vad som hade blivit fallet vid den hittills beslutade och aviserade finanspolitiken.

Med hänsyn tagen till den prognostiserade finanspolitiken växer underskottet i de offentliga finanserna till 2,5 procent av BNP 2010 (se diagram 16). Enligt Konjunkturinstitutets två indikatorer för överskottsmålet, det konjunkturjusterade sparandet och den så kallade genomsnitt्सindikatorn, underskrids överskottsmålet 2010 när hänsyn tas till den prognostiserade finanspolitiken. Det konjunkturjusterade sparandet behöver därför förstärkas åren närmast efter 2010 för att undvika ett fortsatt underskridande av överskottsmålet. För att underlätta anpassningen mot ett förstärkt sparande är det lämpligt att tillkommande finanspolitiska stimulanser i hög grad endast temporärt försvagar de offentliga finanserna.

Diagram 15 Finanspolitikens inriktning

Procent av potentiell BNP

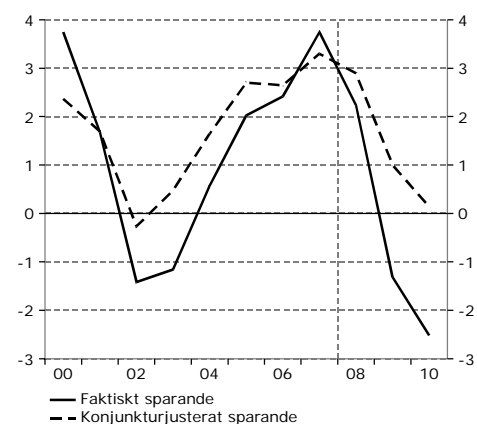


Anm. Mätt som förändringen i konjunkturjusterat sparande.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 16 Faktiskt och konjunkturjusterat finansiellt sparande

Procent av BNP respektive procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

FÖRDJUPNING

Den finansiella krisens effekter på svensk ekonomi

Den finansiella krisen bedöms få stora negativa konsekvenser för den svenska reala ekonomin. En modellbaserad analys kvantifierar dessa effekter och visar att stramare finansiella villkor leder till en markant lägre BNP-tillväxt. Modellen används även för att generera prognoser på BNP-tillväxten. Modellresultaten indikerar att tillväxten blir låg under såväl 2009 som 2010.

Under 2008 har de finansiella marknaderna präglats av en global kris. Sverige har inte förskonats från den finansiella turbulensen. Denna fördjupning analyserar finanskrisens effekt på den svenska reala ekonomin.² Dels beskrivs i kvalitativa termer vilka kanaler som den finansiella krisen främst påverkar den reala ekonomin genom, dels redovisas en empirisk analys av de sammantagna effekter de stramare finansiella förhållandena har på BNP-tillväxten.

KRISENS EFFEKTER

Den finansiella krisen påverkar den reala ekonomin huvudsakligen genom hårdare kreditvillkor, högre räntor för hushåll och företag samt fallande tillgångspriser. Fördjupningen fokuserar på de viktigaste effekterna, nämligen följderna för konsumtion och investeringar.

Hårdare kreditvillkor är i någon mån ett normalt inslag i en lågkonjunktur. Den stora skillnaden under den rådande finanskrisen är att krediten stryps även till kreditvärdiga företag och hushåll med en god långsiktig betalningsförmåga. De hårdare kreditvillkoren leder för företagen i första hand till att de får svårt att genomföra önskade investeringar, men det kan också medföra att de får svårt att möta sina löpande betalningar.³ För hushållens vidkommande är de hårdare kreditvillkoren kanske främst en begränsning för konsumtionen. En viktig aspekt av detta är att det blir svårare att med hjälp av lån omfördela konsumtionen över tiden för hushåll som önskar göra detta.

Högre räntor, precis som hårdare kreditvillkor, håller tillbaka investeringar och konsumtion. För investeringarna är detta uppenbart då finansieringskostnaden stiger i och med de högre

² För en utförligare diskussion om den finansiella krisens bakgrund och förlopp, se fördjupningen "Den finansiella krisen – utveckling under 2008".

³ Att kreditvillkoren i den svenska ekonomin har blivit hårdare kan till exempel illustreras med att över 20 procent av byggföretagen i Konjunkturbarometern oktober 2008 anser att finansiella restriktioner är det främsta hindret för företagets verksamhet. Vidare visar Konjunkturbarometern november 2008 att drygt 30 procent av företagen inom näringslivet upplever att det är svårare än normalt att finansiera verksamheten.

räntorna. Orsaken till att den privata konsumtionen dämpas med högre räntor beror delvis på att det blir dyrare att låna till konsumtion. På motsvarande sätt möjliggör en högre ränta högre framtida konsumtion genom ökad avkastning på sparat kapital. Vidare leder de högre räntorna till högre bolånekostnader, vilket begränsar hushållens konsumtionsutrymme.

Utöver hårdare kreditvillkor och högre räntor påverkar den finansiella krisen den reala ekonomin även genom ett antal andra kanaler. En av dessa uppstår på grund av den **osäkerhet** som den finansiella krisen är förknippad med, till exempel i form av stora svängningar på aktiemarknaden och en ökad risk för arbetslöshet. Denna osäkerhet leder till ett ökat försiktighets-sparande hos hushållen. I rådande konjunkturläge är hushållen hänvisade till att öka sitt sparande genom att minska konsumtionsutgifterna.

Intimt förknippad med den finansiella krisen är även **fallande tillgångspriser**. Fallande börskurser är ett naturligt inslag i en finansiell kris, bland annat på grund av minskad riskbenägenhet vilket leder till tillgångsportföljer viktas om. Lägre förmögenhet får en återhållande effekt på hushållens konsumtion. För företagen innebär fallande börskurser att det blir svårare att finansiera till exempel investeringar med nyemissioner. Ett annat vanligt förekommande inslag i en finansiell kris – och i detta fall kan man även säga att det är en utlösande orsak till krisen – är fallande huspriser. Husprisfall leder också vanligtvis till lägre konsumtion eftersom en minskad förmögenhet stimulerar till ökat sparande för att, i viss mån, motverka förmögenhetsförlusten. Denna effekt motverkas dock i viss utsträckning av att det för blivande husägare krävs att man sparar mindre eftersom den summa som krävs i egen insats, vilken generellt bestäms som en andel av huspriset, sjunker.⁴ Bankerna torde också vara mindre villiga att bevilja lån med hus som säkerhet till såväl privat konsumtion som husrelaterade utgifter för renoveringar och tillbyggnader.

Vidare kommer den finansiella krisen påverka kreditvillkor, räntor och tillgångspriser i andra länder, vilket dämpar den globala konjunkturen. Den svenska **exporten** påverkas därmed negativt av finanskrisen. För en liten exportberoende ekonomi som den svenska, där exportandelen är ca 50 procent av BNP, är denna indirekta effekt betydande.

I samband med diskussionen av olika kanaler bör slutligen risken för en negativ spiral noteras. Minskande investeringar och konsumtion leder till minskande vinster för företagen och därmed fallande aktiekurser. Detta i sin tur leder till en ytterligare minskning av hushållens konsumtion och företagens investeringar och så vidare. På liknande sätt kan en sämre konjunktur

⁴ För utförligare diskussion rörande detta, se Muellbauer, J. ("Housing, Credit and Consumer Expenditure", CEPR Discussion Papers 6782, 2008).

även leda till ökade kreditförluster för bankerna och därmed till förstärkt finansiell turbulens.

EMPIRISK SKATTNING AV FINANSKRISSENS REALA EFFEKT

I syfte att uppskatta effekten av den finansiella krisen på den svenska reala ekonomin har Konjunkturinstitutet konstruerat ett finansiellt index. Indexet är ett sammanfattande mått på tillståndet i den finansiella sektorn. Genom att väga samman informationen från flera finansiella variabler kan sambandet mellan finansiella marknader och den reala ekonomin modelleras på ett enkelt och robust sätt. Komponenterna i indexet är kort realränta, kort interbanksread och utvecklingen på Stockholmsbörsens generalindex (OMX).⁵ Syftet med dessa tre variabler är att fånga olika relevanta aspekter av finanskrisen. Den korta realräntan representerar kostnaden för kortsiktig likviditet och den korta interbanksreaden ger en uppfattning om motpartsrisik inom banksystemet. Den korta interbanksreaden fångar även eventuella effekter av så kallad flykt till kvalitet, det vill säga att investerare flyttar sitt kapital från mer riskfyllda tillgångar till säkrast möjliga tillgångar, vilket i första hand innebär statsskuldsväxlar. Utvecklingen på Stockholmsbörsen speglar många faktorer på marknaden, men förväntan om framtida vinster kan betraktas som sammanfattningsmättet på dessa.

Indexets konstruktion är sådant att ett högre värde innebär att tillståndet i det finansiella systemet försämrats.⁶ Av diagram 17 framgår att tillståndet i den finansiella sektorn enligt indexet är det sämsta sedan början på 1990-talet, men även att situationen är mindre allvarlig än under 1990-talskrisens höjdpunkt. Indexets utveckling är också konsistent med att såväl räntor som riskpremier var osedvanligt låga under åren som föregick krisen.

Den modell som används för att skatta effekten av den finansiella krisen på den reala ekonomin är en bayesiansk vektorautoregressionsmodell.⁷ I modellen ingår sex variabler, varav två

Diagram 17 Tillståndet i den finansiella sektorn



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

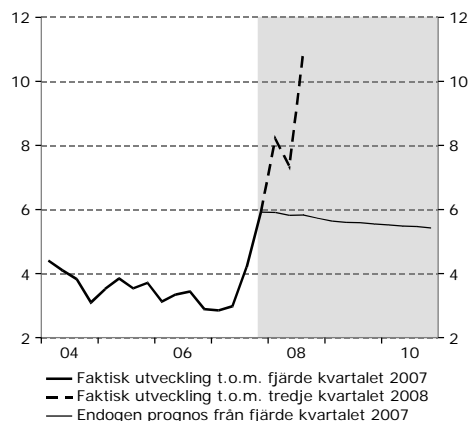
⁵ Den korta realräntan beräknas som differensen mellan tremånaders STIBOR-ränta och faktisk procentuell förändring i KPI under den senaste tolv månadersperioden. Den korta interbanksreaden beräknas som differensen mellan tremånaders STIBOR-ränta och räntan på en tremånaders statsskuldsväxel. Utvecklingen på Stockholmsbörsens generalindex ges som den procentuella förändringen i OMX-indexet under ett kvartal.

⁶ Utvecklingen på Stockholmsbörsen har omvänt tecken så att ett börsfall ger ett positivt värde på serien. De olika komponenterna i indexet standardiseras så att de har medelvärde noll och standardavvikelse ett och vägs sedan ihop. Vikterna för de olika komponenterna i indexet sätts samtliga till 1/3. Indexet normaliseras så att det har medelvärde 100 och standardavvikelse tio över den beräknade perioden, det vill säga från och med första kvartalet 1988 till och med tredje kvartalet 2008.

⁷ Metoden är utvecklad av Villani, M. ("Steady State Priors for Vector Autoregressions", Under publicering i *Journal of Applied Econometrics*, 2008). En empirisk tillämpning med samma ekonometriska metodologi som i denna fördjupning, samt en liknande frågeställning och modellspecifikation, återfinns i Österholm, P. och Zettelmeyer, J. ("The Effect of External Conditions on Growth in Latin America", *IMF Staff Papers* 55, 595-623, 2008). I den artikeln undersöks effekterna av reala och finansiella chocker i omvärlden på latinamerikansk BNP-tillväxt.

Diagram 18 Skillnad i avkastning mellan amerikanska företagsobligationer med hög risk och amerikanska statsobligationer

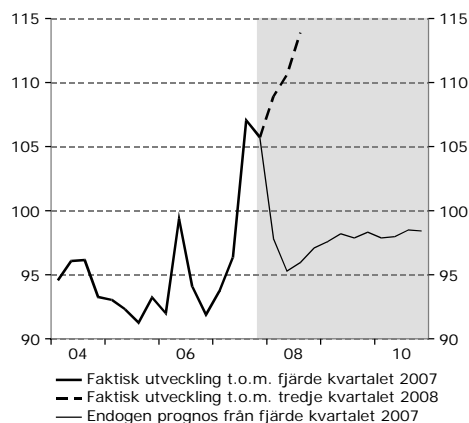
Procentenheter, kvartalsvärden



Källor: IMF och Konjunkturinstitutet.

Diagram 19 Finansiellt index

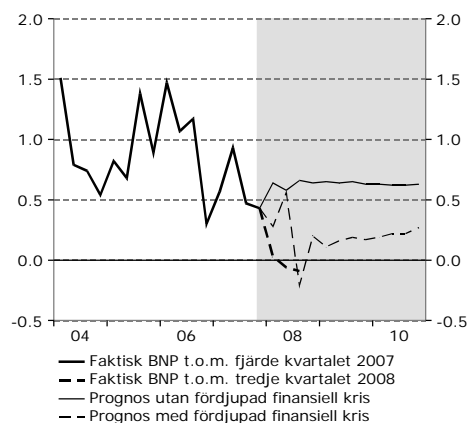
Index, kvartalsvärden



Källor: Reuters EcoWin, SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 20 BNP i Sverige

Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

är amerikanska och fyra svenska. Eftersom krisen kommer från USA, och USA dessutom är en viktig handelspartner för Sverige, inkluderas amerikansk BNP-tillväxt samt skillnaden i avkastning mellan amerikanska företagsobligationer med hög risk och amerikanska statsobligationer. Dessa två variabler syftar till att fånga de reala respektive finansiella effekter som den amerikanska ekonomin har på den svenska. För Sverige inkluderas, utöver BNP-tillväxt och det finansiella indexet, Konjunkturindikatorn och Hushållens konfidensindikator.⁸ De två sistnämnda variablerna bedöms båda ha prognosförmåga för BNP-tillväxten och fungera som substitut för utelämnade variabler som potentiellt är relevanta.

Modellens uppskattning av den finansiella krisens effekt på den reala ekonomin kan illustreras genom följande experiment: Modellen skattas först på data från och med första kvartalet 1988 till och med fjärde kvartalet 2007 – en tidpunkt när ett antal tecken på finansiell oro hade börjat visa sig. Så gott som inga prognosmakare hade dock några förningar om den stundande krisen och tillväxtprognoserna från denna tidpunkt var generellt sett relativt optimistiska. Modellens endogena prognos vid denna tidpunkt av skillnaden i avkastning mellan amerikanska företagsobligationer med hög risk och amerikanska statsobligationer, det finansiella indexet och BNP-tillväxt i Sverige ges av de tunna heldragna linjerna i diagram 18–20. Som framgår av diagrammen förutspådde modellen att den försämring av de finansiella villkoren som skett fram till och med det fjärde kvartalet 2007 skulle vända. Tillsammans med en gradvis normalisering av de finansiella villkoren förutspåddes även en förhållandevis hög BNP-tillväxt i Sverige.

Antag i stället att det vid samma tidpunkt (fjärde kvartalet 2007) hade varit känt att de finansiella villkoren dramatiskt skulle försämrats under de kommande tre kvartalen. Genom att föra in denna information i modellen erhålls en modellprognos för BNP-tillväxten under antagandet om en ytterligare fördjupning av den finansiella krisen. Detta sker genom att betinga på de faktiska värdena för skillnaden i avkastning mellan amerikanska företagsobligationer med hög risk och amerikanska statsobligationer samt det finansiella indexet från och med första till och med tredje kvartalet 2008. Som framgår av diagram 20 är modellens prognos under antagandet om framtida finansiell turbulens betydligt mer negativ än den endogena prognos som innebär att krisen inte fördjupas. Den prognostiserade utvecklingen vid en fördjupad finansiell kris är dessutom ganska väl i linje med den faktiska utvecklingen för BNP-tillväxten i Sverige, vilket indike-

⁸ Konjunkturindikatorn och Hushållens konfidensindikator kan båda laddas ner från Konjunkturinstitutets hemsida, <http://www.konj.se/>. För en utförligare diskussion av Konjunkturindikatorn, se fördjupningen "Konjunkturinstitutets kortfristiga indikatorer".

rar att modellens egenskaper rörande transmissionen av finansiella chocker förefaller rimlig. Genom att jämföra de två BNP-prognoserna i diagram 20 erhålls också ett modellestimat av den finansiella krisens effekt på den svenska reala ekonomin. I genomsnitt blir kvartalstillväxten drygt 0,4 procentenheter lägre från och med första kvartalet 2008 till och med fjärde kvartalet 2010 när modellen tar den finansiella krisen i beaktande.

Vad säger då modellen om framtidsutsikterna? För att besvara denna fråga skattas modellen på data från och med första kvartalet 1988 till och med tredje kvartalet 2008 och prognoser genereras därefter fram till och med fjärde kvartalet 2010. Modellens prognos över svensk BNP-tillväxt ges i diagram 21. Som framgår av diagrammet förutspår modellen att BNP-tillväxten kommer att avta ytterligare och vara negativ under 2009. Återhämtningen förutspås vara långsam, med blygsamma tillväxttal under 2010. Som framgår av diagram 21 ligger modellens prognos någorlunda väl i linje med Konjunkturinstitutets samlade bedömning för BNP-tillväxten. Att det finns skillnader mellan modellens och Konjunkturinstitutets prognos är naturligtvis väntat eftersom den senare baseras på en mycket mer omfattande informationsmängd och är dessutom inte mekanisk till sin natur. En viktig skillnad i detta avseende är att Konjunkturinstitutet räknar med att finanspolitiken den närmaste tiden kommer att vara betydligt mer expansiv än vad som följer av det historiska mönstret.

EN JÄMFÖRELSE MED 1990-TALSKRISEN

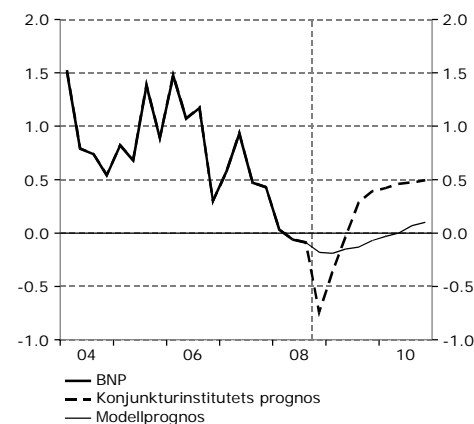
Det är intressant att jämföra den finansiella kris som nu drabbat Sverige med 1990-talskrisen eftersom skillnader mellan de två episoderna kan ge ytterligare insikt om framtidsutsikterna för den svenska ekonomin.

Inledningsvis kan det noteras att den nuvarande finanskrisen startade utomlands och spreds till Sverige via globaliserade och väl integrerade finansmarknader. Detta innebär att tillväxten i OECD-området är betydligt lägre än vad som var fallet under 1990-talskrisen. Vidare hade den avsevärda depreciering som inträffade när väl den fasta växelkursen övergavs i november 1992 mycket positiva effekter för svensk exportindustri. Detta återspeglades bland annat i en synnerligen god börsutveckling den efterföljande tiden. Det faktum att den nuvarande finanskrisens globala karaktär dämpar efterfrågeutvecklingen markant i hela världen medför att den svenska exporten kommer att utvecklas svagt trots att kronan har försvagats betydligt.

De skyhöga realräntor som uppstod i samband med försvaret av den fasta växelkursen 1992 och som hängde kvar under etableringen av trovärdighet för den därpå följande inflationsmålsregimen hade negativa effekter på den reala ekonomin. I nuläget finns det fortfarande en risk för höga realräntor i samband med

Diagram 21 BNP i Sverige

Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

en förtroendekris i banksystemet, men Riksbankens agerande kommer på det stora hela att vara mycket annorlunda. Riksbanken har under hösten kraftfullt sänkt styrräntan från 4,75 procent i september till 2 procent i mitten av december. Detta agerande står i bjärt kontrast till de höga styrräntenivåer som rådde i samband med 1990-talskrisen.

Om dagens finanskris i första hand kan ses som genererad utomlands var 1990-talskrisen främst framkallad av olika inhemska störningar, bland annat en oansvarig bankutlåning och den kostnadskris som hade sitt ursprung i en inflationstakt som var oförenlig med den fasta växelkurspolitiken. När det gäller bankernas utlåning idag förefaller det vara betydligt mindre fara för omfattande kreditförluster, även om exponeringen i Baltikum innebär vissa risker och inte helt saknar likhet med somliga sidor av 1990-talskrisen.

En ytterligare aspekt att jämföra mellan dagens finanskris och 1990-talskrisen är statsfinansernas ställning eftersom finanspolitiken är ett av de verktyg som kommer att användas för att dämpa de reala effekterna av den finansiella krisen. För Sveriges del är det offentligfinansiella utgångsläget otvetydigt bättre nu än under 1990-talskrisen. Större delen av 2000-talet har präglats av budgetöverskott och en minskande statsskuld som andel av BNP vilket står i kontrast med perioden som ledde fram till 1990-talskrisen. Under större delen av 1980-talet var budgetunderskotten mycket stora och statsskulden växte således snabbt. I rådande läge är förutsättningarna bättre för att aktivt använda finanspolitiken för att mildra konjunkturedgången.

Internationell konjunkturutveckling

Konjunkturläget försvagas kraftigt till följd av höstens eskalerande problem på de globala finansmarknaderna. Världsekonomin har under den senaste tiden dessutom utsatts för störningar på såväl fastighets- som råvarumarknader, vilket påverkar tillväxten negativt. Konjunkturedgången drabbar även tillväxtekonomierna vilket innebär att den globala tillväxten blir betydligt lägre än trendtillväxten under hela prognosperioden. År 2009 kännetecknas av en global lågkonjunktur. I takt med att finanskrisen mattas av och ekonomisk politik får genomslag sker en viss återhämtning av tillväxten 2010.

Den globala konjunkturen

GLOBAL LÅGKONJUNKTUR 2009

Den globala konjunkturen försämrades hastigt under hösten, framför allt till följd av att den finansiella krisen trädde in i en akut fas. Tillväxtekonomierna drogs med i konjunkturedgången som därmed blir mycket djup i ett historiskt perspektiv. Den globala tillväxten 2009 blir den svagaste sedan konjunkturedgången 1991. Global BNP växer med 3,4 procent 2008, 1,6 procent 2009 och 3,4 procent 2010 (se diagram 22). Enligt IMF:s definition innebär prognosen en global recession 2009.⁹

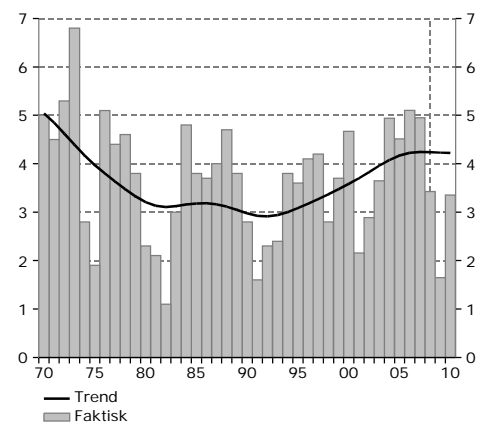
Lågkonjunkturen innebär en abrupt försvagning på både rea- och finansiella marknader. Det är emellertid främst omfattningen och hastigheten i korrigeringsarna som utgör faran för världsekonomin.

Överhettade husmarknader har medfört mer eller mindre omfattande huspriskorrigeringar i ett antal länder, vilket har haft en dämpande effekt på efterfrågan. Detta har i flera länder gett upphov till fallande bostadsinvesteringar men också till lägre privat konsumtion då hushållen har sett sin förmögenhet minska. Korrigeringen har varit stor på den amerikanska husmarknaden, men även flera länder i Europa upplever fallande huspriser.

Den snabba nedgången på husmarknaden i USA var också en utlösande faktor i den pågående finanskrisen då den orsakade stora kreditförluster spridda över stora delar av den globaliserade finansmarknaden. Ovissheten kring olika finansiella institutioners exponering mot dessa förluster och en hög belåningsgrad i det finansiella systemet bidrog till kraftigt förhöjda riskpremier och fallande tillgångspriser med likviditets- och solvensproblem som följd. Korrigeringen av riskpremier som under senare år har varit mycket låga har också tydliggjort behovet hos aktörer i den finansiella sektorn att minska sin skuldsättningsgrad. Detta har inneburit en betydande åtstramning av finansiella institutioners

Diagram 22 Global BNP

Årlig procentuell förändring



Anm. Trend beräknad med HP-filter.

Källor: IMF, OECD, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

⁹ IMF:s definition av global recession är en årlig global BNP-tillväxt under 3 procent.

kreditgivning, något som i sin tur bidrar till en lägre global tillväxt.

En annan marknad som upplevde en kraftig korrigering var råvarumarknaden, inte minst den för råolja. Den snabba råvaruprisuppgång som inleddes i slutet av 2007 och fortsatte det första halvåret 2008 bidrog till att pressa upp inflationen i världen. Flera centralbanker höjde då sina styrräntor vilket var särskilt besvärande för utvecklingen i ekonomier där den cykliska efterfrågeavmattningen redan hade påbörjats. De snabba prisfall som den senaste tiden har bevittnats på många råvarumarknader har dessutom inneburit kraftigt försämrade förutsättningar för utvecklingen i många producentländer.

TILLVÄXTEKONOMIERNAS UNDGÅR INTE KONJUNKTURNEDGÅNGEN

Utvecklingen i tillväxtekonomierna får till följd av globaliseringen en allt större betydelse för den globala ekonomiska tillväxten. Samtidigt som globaliseringen innebär en ökad specialisering och interaktion mellan nationella ekonomier blir enskilda ekonomier känsligare för störningar i andra delar av den globala ekonomin. Den senaste tidens kraftiga störningar i OECD-länderna lämnar därför inte heller tillväxtekonomierna oberörda. Trots att handeln har ökat mellan tillväxtekonomierna och att den inhemska efterfrågans andel av BNP har ökat i dessa länder innebär den allt svagare efterfrågan från OECD-länderna en kraftigt försämrad situation för flera av de större tillväxtekonomierna, inte minst Kina. Flera av dessa ekonomier har dessutom sin valuta mer eller mindre knuten till dollarn, något som i och med dollarns markanta förstärkning under finanskrisens mer turbulenta skede anstränger exportsektorn i dessa länder ytterligare. Men samtidigt medför en stabil växelkurs mot dollarn att dessa länders räntor behöver anpassas till den amerikanska styrräntan, något som innebär att den låga amerikanska räntenivån också får visst genomslag i dessa länders finansiella förhållanden.

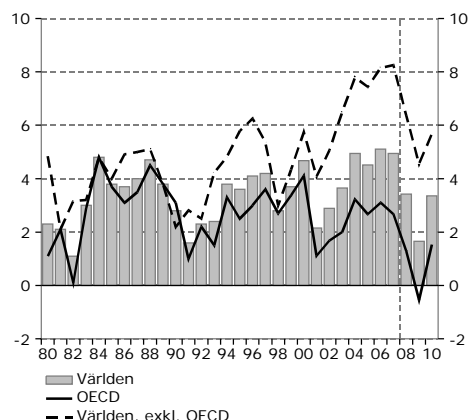
Efter flera år av mycket hög tillväxt försvagas tillväxten kraftigt i länder utanför OECD. BNP-tillväxten i världen exklusive OECD sjunker till 4,6 procent 2009 för att åter öka något under 2010 (se diagram 23).

BNP FALLER I OECD UNDER 2009 TROTS STIMULANSPAKET

OECD-länderna drabbas hårt av den innevarande konjunktur-nedgången med negativ tillväxt 2009 och en tillväxt som är betydligt lägre än trendtillväxten även 2010.

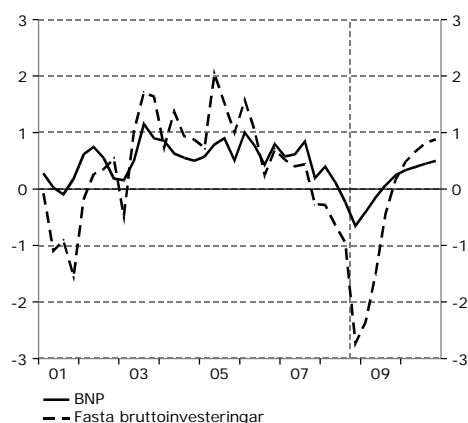
Den finansiella krisens återverkningar på den reala ekonomin syns främst i en kraftigt dämpad investeringstillväxt. De fasta bruttoinvesteringarna började falla i början av 2008 och faller snabbt även under inledningen av 2009, till följd av bland annat kreditåttstramningar och svaga bostadsinvesteringar. För att mildra de negativa effekterna på tillväxten har OECD-länderna gått

Diagram 23 BNP i världen och OECD
Årlig procentuell förändring



Källor: OECD, IMF och Konjunkturinstitutet.

Diagram 24 BNP och fasta bruttoinvesteringar i OECD-området
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: IMF, OECD, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

in i en räntesänkingsfas, vilket har medfört låga styrräntor i många länder. Effekten av centralbankernas räntesänkningar är dock ännu så länge måttlig då styrräntorna under krisens turbulenta skede endast har fått begränsat genomslag i hushållens och företagens finansieringskostnader. Även om riskpremierna förväntas vara högre än sina historiska genomsnitt en lång tid framöver innebär en minskad turbulens på de finansiella marknaderna att den penningpolitiska transmissionsmekanismen kan fungera allt mer normalt så att de låga styrräntorna bättre avspeglas i företagens och hushållens finansieringskostnader. De låga styrräntorna ger därmed gradvis upphov till mycket expansiva finansiella förhållanden, något som bidrar till att investeringarna åter växer under 2010 (se diagram 24).

Hushållens konsumtionstillväxt utvecklades svagt 2008. Till följd av de kraftiga fallen i tillgångspriser har hushållens förmögenhetsställning och konsumentförtroendet i bland annat USA och euroområdet försvagats markant (se diagram 25). Dessutom har framtidsutsikterna på arbetsmarknaden försämrats med en stigande arbetslöshet, framför allt i USA. Under senare delen av 2009 börjar en försiktig återhämtning av konsumtionstillväxten då bland annat en snabbt fallande inflation ger visst stöd åt hushållens köpkraft. Flera av de större OECD-länderna har aviserat finanspolitiska stimulanspaket för att mildra den kraftiga konjunkturedgången och finanspolitiken blir därför kraftigt expansiv 2009.

Finanskrisens reala effekter bedöms vara så pass omfattande att de medför en viss synkronisering av konjunkturförloppet mellan de större ekonomierna även om nedgången i USA är djupare och började något tidigare än nedgången i till exempel euroområdet. De lediga resurserna i de två ekonomierna ökar snabbt och produktionsgapet förblir kraftigt negativt under hela prognosperioden (se diagram 26).

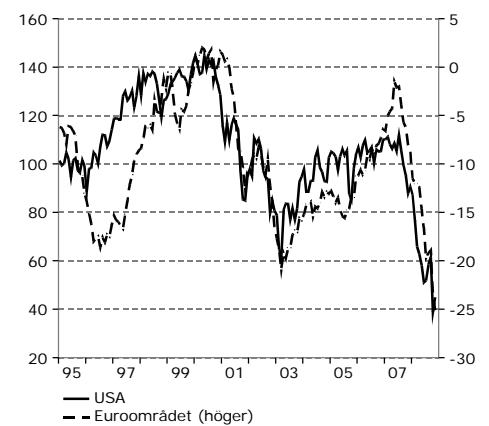
BNP-tillväxten i OECD-området blir 1,3 procent 2008, -0,5 procent 2009 och 1,5 procent 2010.

OLJEPRISET STIGER PÅ SIKT

Världsmarknadspotentialen på olja har fallit dramatiskt under sensommaren och hösten från toppnivån i juli på över 140 dollar per fat (se diagram 27). I november var priset på Brent Nordsjöolja i genomsnitt 53 dollar per fat. Framför allt är det en minskad konsumtion som bidragit till fallet (se diagram 28). I OECD föll oljekonsumtionen det tredje kvartalet 2008 med närmare 4 procent jämfört med samma kvartal 2007. I länder utanför OECD, vilka till stor del drivit den globala konsumtionsutvecklingen de senaste åren, har konsumtionstillväxten avtagit. År 2008 uppgår den totala konsumtionstillväxten i världen till 0,2 procent, vilket kan jämföras med tillväxttal på över en procent per år de senaste tre åren. Även de kommande åren stagnerar oljekonsumtionen till följd av den globala ekonomiska nedgången.

Diagram 25 Konsumentförtroende i USA och euroområdet

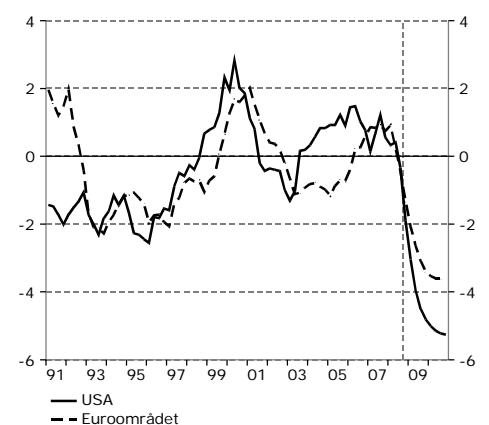
Index 1985=100 respektive netttotal



Källor: The Conference Board och Eurostat.

Diagram 26 BNP-gap i USA och euroområdet

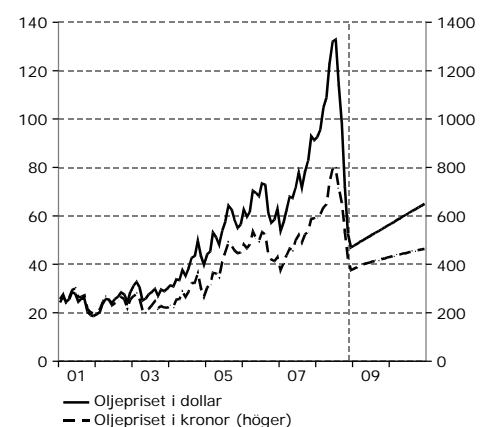
Procent av potentiell BNP, kvartalsvärden



Källor: OECD och Konjunkturinstitutet.

Diagram 27 Oljepris

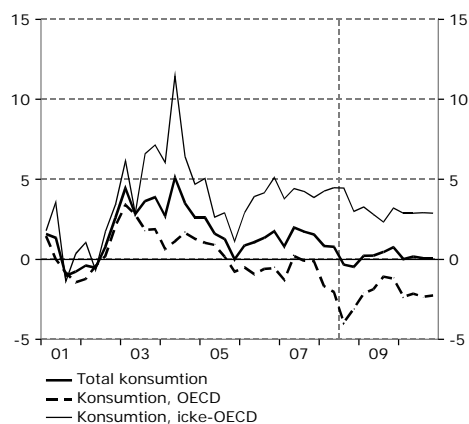
Brent, dollar/fat respektive kronor/fat, månadsvärden



Källor: Reuters EcoWin, International Petroleum Exchange och Konjunkturinstitutet.

Diagram 28 Oljeförbrukning

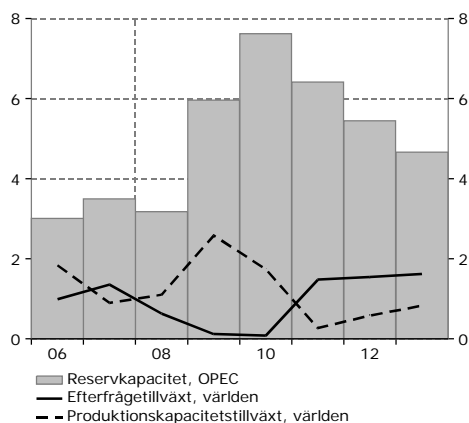
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: International Energy Agency (IEA) och Konjunkturinstitutet.

Diagram 29 Oljebalanser

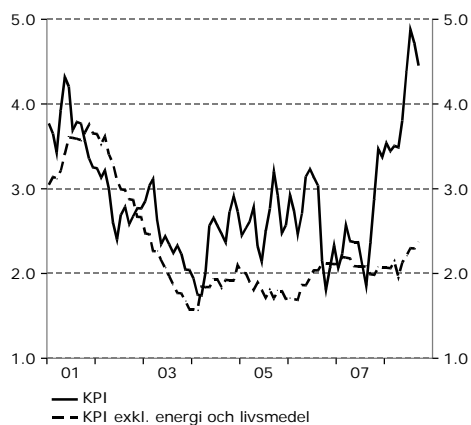
Miljoner fat per dag



Källor: International Energy Agency (IEA) och Konjunkturinstitutet

Diagram 30 Inflation i OECD-området

Procent, månadsvärden



Källa: OECD.

OPEC har under hösten reagerat på det fallande priset. Oljeproduktionen har börjat sänkas till den nivå som framförhandlades i början av 2008, och som överskreds under våren då pressen på produktionsökningar, till följd av det höga priset, var stor. Under ett extrainkallat möte i november beslutade dessutom OPEC att sänka själva produktionskvoten med 1,5 miljoner fat per dag, vilket innebär att det nuvarande målet för produktionen inom OPEC uppgår till 30,5 miljoner fat per dag.

Konjunkturinstitutets oljeprisprognos förutsätter att OPEC kan påverka oljepriset genom anpassning av produktionen. Uttalanden från OPEC-länder indikerar att oljekartellen inriktar sig på ett pris på ca 80 dollar per fat i dagens penningvärde. Oljepriset väntas därmed stiga under prognosperioden jämfört med det genomsnittliga priset de senaste 22 dagarna (47 dollar/fat).¹⁰ I slutet av 2010 ligger oljepriset på 65 dollar per fat (se diagram 27).

En försvarande omständighet för OPEC är att produktionsneddragningarna under prognosperioden medför en ökad reservkapacitet.¹¹ En hög reservkapacitet har historiskt lett till spänningar inom kartellen då vissa länder valt att överskrida sina kvoter. På medellång sikt förväntas däremot tillväxttakten i produktionskapacitet minska och reservkapaciteten inom OPEC falla (se diagram 29). Denna utveckling bidrar till OPEC:s möjlighet att kontrollera priset på medellång sikt.

SNABBT FALLANDE INFLATION OCH KRAFTIGA RÄNTESÄNKNINGAR

Inflationen i världen steg snabbt i början av 2008 till följd av kraftiga prisökningar på energi, jordbruksprodukter och andra råvaror (se diagram 30). Under andra halvåret 2008 har dock råvarupriserna fallit tillbaka och tillsammans med ett kraftigt försvagat resursutnyttjande på många håll medför detta att inflationen faller snabbt i såväl OECD som i tillväxtekonomierna framöver.

I OECD har det fallande resursutnyttjandet även bidragit till att sänka inflationsförväntningarna i många länder. Detta har i sin tur skapat utrymme för en expansiv penningpolitisk respons på den svaga konjunkturutvecklingen, något som har inneburit sänkta styrräntor i samtliga större OECD-länder. Flera av världens centralbanker sänkte i oktober sina styrräntor i en samordnad aktion som sedan har följts av flera unilaterala sänkningar. Det penningpolitiska styrmedlet har dock varit mindre effektivt under höstens turbulens på finansmarknaderna. Orsaken är att exceptionellt höga riskpremier på vad som tidigare har betraktats

¹⁰ Oljepriset har varit mycket volatilt, därför arbetar Konjunkturinstitutet med månadsgenomsnitt eller (för icke fullständiga kalendermånader) glidande medeltal, som jämnar ut kortsiktiga variationer.

¹¹ Reservkapacitet definieras som den outnyttjad produktionskapacitet som kan tas i anspråk inom 30 dagar och som kan behållas i 90 dagar. Med denna definition var reservkapaciteten inom OPEC i oktober 2008 3,2 miljoner fat per dag.

som relativt säkra investeringar har medfört att finansieringskostnader för hushåll och företag har förblivit relativt höga. En avtagande riskaversion innebär att penningpolitiken gradvis blir effektivare framöver. Tillsammans med nya räntesänkningar bidrar detta till att inflationen endast faller tillbaka måttligt 2010.

RISKER FÖR DEN GLOBALA KONJUNKTUREN

De globala konjunkturutsikterna omges av ett antal osäkerhetsfaktorer. Prognosen bygger på att genomförda och planerade statliga interventioner bidrar till att riskaversionen i de finansiella systemen gradvis normaliseras även om detta inte innebär en fullständig återgång till de nedpressade riskpremier som präglade de finansiella marknaderna åren innan krisens utbrott. Osäkerheten kring omfattningen och effekterna av den pågående kreditstramningen är dock betydande. En ytterligare förvärrad eller mer långvarig finanskris skulle få mycket negativa konsekvenser för den reala ekonomiska utvecklingen.

Risker för en svagare utveckling av den reala ekonomin bedöms vara störst för tillväxtekonomier och USA. Exportdrivna tillväxtekonomier följer OECD ner i konjunkturbedgången. Den inhemska efterfrågan i dessa ekonomier antas emellertid kunna bidra till att, i viss mån, förhindra en kraftigare försämring av deras BNP-tillväxt. Tillväxtekonomiernas, och då särskilt Kinas, allt större betydelse för den globala utvecklingen innebär därför att en kraftig försvagning av den inhemska efterfrågan i dessa ekonomier också skulle ge upphov till en lägre global tillväxt.

Den amerikanska sparkvoten har, i en internationell jämförelse, varit mycket låg under en längre tid. Detta har bidragit till att skapa stora globala sparandeobalanser. En snabbare anpassning till en högre amerikansk sparkvot skulle i det kortare perspektivet fördjupa den amerikanska lågkonjunkturen och påverka den globala tillväxten negativt.

Tabell 2 BNP och KPI i världen

Årlig procentuell förändring

	BNP ¹				KPI ²			
	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
USA	2,0	1,3	-1,4	1,2	2,9	4,1	0,5	1,2
Japan	2,4	0,1	-0,7	1,1	0,1	1,5	0,3	0,2
Kanada	2,7	0,5	-0,3	1,8	2,1	2,6	1,1	1,1
Danmark	1,6	-0,7	-0,4	0,8	1,7	3,7	1,5	1,6
Norge	3,2	1,6	0,4	2,2	0,7	4,1	2,0	1,7
Euroområdet	2,6	1,0	-0,8	1,0	2,1	3,3	1,0	1,2
Finland	4,4	2,1	0,6	2,0	1,6	4,0	1,5	1,4
Tyskland	2,6	1,3	-1,2	1,1	2,3	2,7	0,8	1,1
Frankrike	2,1	1,0	-0,3	1,2	1,6	3,2	0,8	1,0
Italien	1,4	-0,4	-1,2	0,7	2,1	3,5	1,2	1,5
Storbritannien	3,0	0,8	-1,1	1,3	2,3	3,6	1,6	1,8
EU	3,0	1,4	-0,4	1,3	2,3	3,7	1,4	1,6
OECD	2,7	1,3	-0,5	1,5	2,5	3,8	1,3	1,5
Indien	9,3	7,4	6,5	7,0	6,3	8,1	5,5	4,0
Kina	11,8	9,2	7,8	8,2	4,8	6,2	2,8	3,0
Sydamerika	5,6	4,3	2,1	3,8	6,1	7,8	7,0	6,0
Världen	4,9	3,4	1,6	3,4				

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

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

Källor: IMF, OECD, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

USA

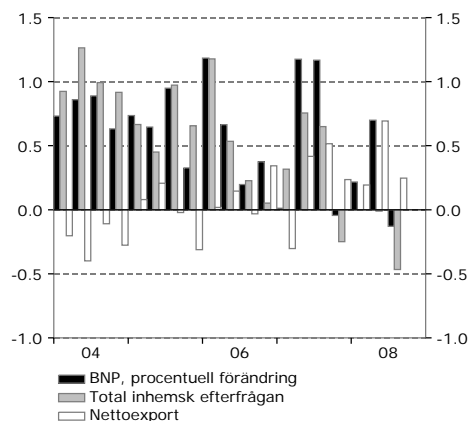
DJUP RECESSION I USA

Det senaste året har den amerikanska tillväxten sammantaget varit mycket blygsam, trots stora positiva bidrag från nettoexporten och ett finanspolitiskt stimulanspaket det andra kvartalet i form av skatteåterbäring till hushållen.¹² Den finansiella krisen har bidragit till att lågkonjunkturen kom snabbare och att den blir mycket djupare än tidigare förväntat. Flera sektorer av den amerikanska ekonomin, såsom finans- och byggsektorn, har drabbats hårt och många företag i dessa branscher är konkursmässiga. Vidare anses bilindustrin kräva statligt stöd för att överleva.

Enligt preliminär statistik föll BNP 0,1 procent det tredje kvartalet 2008 (se diagram 31). Fallet berodde framför allt på ett kraftigt fall i hushållens konsumtionsutgifter, den största nedgången sedan början av 1980-talet, men även de fasta investeringarna föll. Det var såväl bostadsinvesteringarna som näringslivets investeringar som föll. BNP fortsätter att falla till och med

Diagram 31 Bidrag till BNP-tillväxten i USA

Procentuell förändring respektive procentenheter, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Bureau of Economic Analysis.

¹² Enligt National Bureau of Economic Research (NBER) har den amerikanska ekonomin befunnit sig i recession sedan december 2007.

det andra kvartalet 2009 och börjar växa igen först tredje kvartalet 2009.

Bostadsinvesteringarna har fallit 11 kvartal i rad och fortsätter att falla till slutet av 2009. Då är de mindre än 3 procent som andel av BNP, vilket innebär att de mer än halverats som andel av BNP jämfört med toppen i slutet av 2005 (se diagram 32). Byggbandet faller bland annat beroende på en svag efterfrågan och på att lagren av osålda hus är fortsatt mycket höga. Såväl antalet husägare som ligger efter med betalningarna som antalet utmätningar ökar rejält. Finanskrisen har lett till en stramare kreditgivning, vilket försvårar en återhämtning. I början av 2010 börjar bygginvesteringarna återigen att växa, om än i mycket långsam takt och från mycket låga nivåer. En långsam normalisering på finansmarknaderna medför gradvis lägre bolåneräntor. Vidare bidrar de kraftiga neddragningarna i byggandet, tillsammans med fallande bostadspriser, till att lagren av osålda hus långsamt faller från de högt uppdrivna nivåer som råder i slutet av 2008.

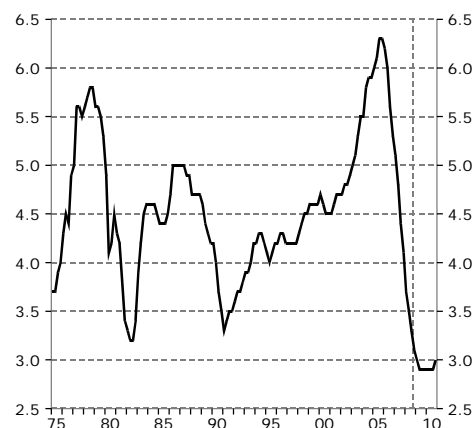
FALLANDE INVESTERINGAR

Även näringslivets investeringar exklusive bostäder faller kraftigt fram till slutet av 2009. Den kraftigt dämpade efterfrågan, både inhemsk och från omvärlden, bidrar till detta. Dessutom försvåras företagens finansieringsmöjligheter av fallande företagsvinster och fortsatt mycket höga räntor på företagsobligationer, framför allt de med hög risk. Kapacitetsutnyttjandet har fallit till långt under ett historiskt medelvärde, vilket indikerar ett lågt investeringsbehov. Investeringsviljan försvagas av den historiskt mycket höga osäkerhet som råder i näringslivet (se diagram 33). Från början av 2010 stiger näringslivets investeringar långsamt, bland annat beroende på att kreditron gradvis minskar från mitten av 2009 och att räntorna som företagen möter därmed faller. Vidare börjar den inhemska efterfrågan att växa från slutet av 2009, om än mycket svagt. En finanspolitisk stimulans mildrar nedgången 2009 och bidrar till att tillväxten kommer igång 2010.

Konsumtionen faller till mitten av 2009 (se diagram 34). Konsumentförtroendet har fallit ner till rekordlåga nivåer (se diagram 35). Arbetslösheten, som har stigit kraftigt de senaste månaderna (se diagram 36), fortsätter att stiga snabbt upp mot 8,0 procent under våren 2009. Arbetslösheten fortsätter därefter att öka till slutet av 2010, om än i en betydligt långsammare takt, och blir som högst 8,8 procent mot slutet av prognosperioden. Som en följd av den svaga utvecklingen på arbetsmarknaden blir löneökningarna och därmed ökningarna i disponibelinkomsterna låga under större delen av prognosperioden, en utveckling som redan har inletts. Hushållen har sett sina förmögenheter minska rejält i värde i takt med börsfallet och husprisnedgången, vilket påverkar konsumtionen negativt med viss eftersläpning. Hushållens förmögenhet faller ytterligare framöver framför allt beroende

Diagram 32 Bostadsinvesteringar i USA

Andel av BNP, löpande priser, kvartalsvärden

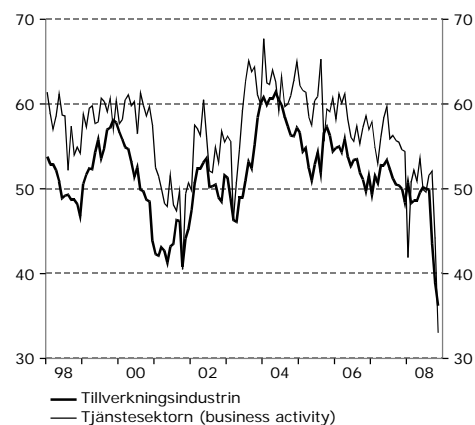


Anm. Bostadsinvesteringsdeflatorn och BNP-deflatorn antas ha samma utveckling 2009 och 2010. Detta är i linje med den genomsnittliga utvecklingen sedan 1980.

Källor: US Department of Commerce och Konjunkturinstitutet.

Diagram 33 Inköpschefsindex (ISM) i USA

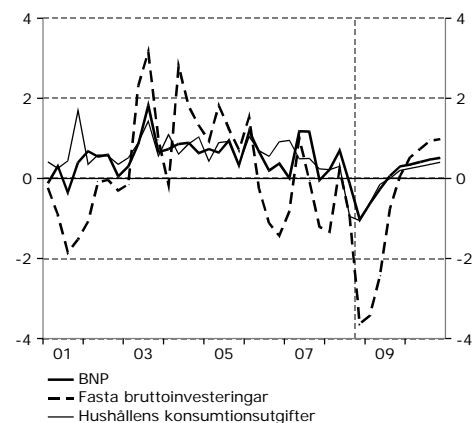
Index, månadsvärden



Källa: Institute for Supply Management.

Diagram 34 BNP och efterfrågan i USA

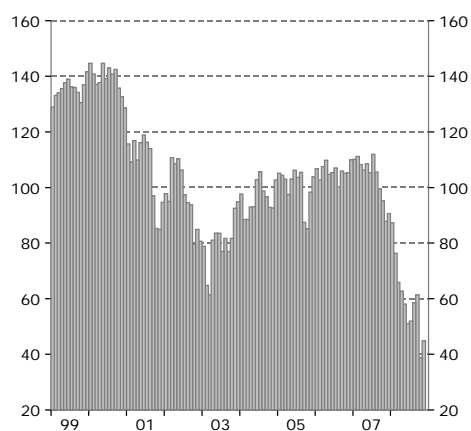
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Bureau of Economic Analysis och Konjunkturinstitutet.

Diagram 35 Konsumentförtroende i USA

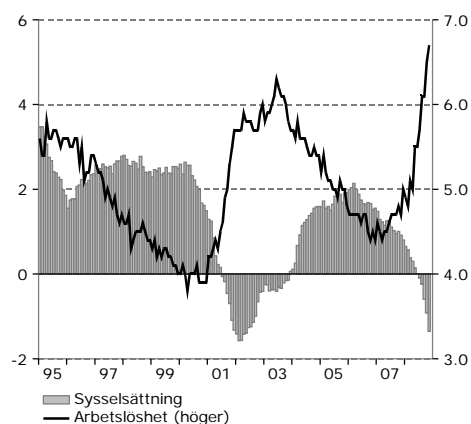
Index 1985=100, månadsvärden



Källa: The Conference Board.

Diagram 36 Sysselsättning och arbetslöshet i USA

Årlig procentuell förändring respektive procent av arbetskraften, säsongrensade månadsvärden



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

de på fortsatta husprissfall. Kreditgivningen förblir stram, även om finanskrisen avtar gradvis från mitten av 2009. Den i utgångsläget låga sparkvoten hos hushållen gör att behovet att öka sparandet är stort, inte minst mot bakgrund av den kraftigt försämrade förmögenhetsställningen, den ökade arbetslösheten och svårigheterna på kreditmarknaden. Sparkvoten blir ca 5 procent i slutet av 2010. Det ökande sparandet håller tillbaka konsumtionsutvecklingen. Konsumtionen börjar åter stiga i mitten av 2009, men uppgången blir måttlig.

År 2007 växte exporten betydligt snabbare än importen och bytesbalansen förbättrades därför påtagligt. Tillväxten i den amerikanska exporten avtar framöver till följd av dollarförstärkningen och den kraftiga avmattningen i omvärlden. Importen faller rejält 2008 och 2009 till följd av den fallande inhemska efterfrågan. Denna utveckling bidrar till att bytesbalansunderskottet fortsätter att krympa under prognosperioden, från 5,3 procent som andel av BNP 2007 till ca 3 procent som andel av BNP 2010.

LÅGKONJUNKTUR UNDER HELA PROGNOSSPERIODEN

BNP växer med 1,3 procent 2008, faller med 1,4 procent 2009 och stiger med 1,2 procent 2010. Eftersom fallet i tillväxten är djupt och återhämtningen förhållandevis långsam är de lediga resurserna i ekonomin mycket stora i slutet av prognosperioden. Såväl BNP-gapet som arbetsmarknadsgapet är då på nivåer som inte har synts sedan krisen i början av 1980-talet.

Inflationen är för närvarande hög, trots att den har fallit tillbaka de senaste månaderna. I oktober var den 3,7 procent. De kraftiga fallen i råvarupriserna och den starkare dollarn gör att inflationen kommer att falla snabbt de närmaste månaderna. De stora lediga resurserna på arbetsmarknaden drar ner löneinflationen ytterligare under prognosperioden, vilket gradvis bidrar till en fortsatt nedgång i prisinflationstakten, trots den mycket låga styrräntan. Sammantaget faller inflationen uttryckt som årsgenomsnitt från 4,1 procent 2008 till 0,5 procent 2009 och 1,2 procent 2010.

KRAFTFULLA ÅTGÄRDER FRÅN DEN EKONOMISKA POLITIKEN

Den amerikanska centralbanken (Fed) har sänkt sin viktigaste styrränta, Fed Funds Target, till mellan noll och 0,25 procent. I början av oktober 2008 var styrräntan 2,00 procent och när räntesänkingsfasen inleddes, i september 2007, låg styrräntan på 5,25 procent. Mot bakgrund av de lediga resurserna i ekonomin och den kraftigt fallande inflationen låter Fed räntan ligga kvar nära noll procent 2009 och höjer den marginellt, till 0,5 procent, 2010. Förutom att sänka räntan har centralbanken och finansdepartementet vidtagit en mängd andra åtgärder i syfte att stabilisera

ra finansmarknaden. De har tillfört kapital till finansiella institutioner och därmed förstärkt deras balansräkningar. De har också dramatiskt ökat likviditetstillförseln till ekonomin genom att bland annat ge stora lån till banker och företag. Ett viktigt syfte har varit att stimulera interbankmarknaden. De har också skapat program för att finansiera eller köpa olika tillgångar med kreditrisk som exempelvis bostadsobligationer. Vidare har man gett en tillfällig garanti som täcker bankernas nyupplåning (upp till tre års löptid). Skyddet i insättargarantin har utvidgats för att stärka förtroendet för bankerna (för vidare analys av de olika åtgärder som vidtagits se fördjupningen ”Den finansiella krisen – utveckling under 2008”). Läget på penningmarknaden har förbättrats efter dessa åtgärder och interbankräntorna har fallit. De är dock fortfarande höga i förhållande till statsskuldväxelräntan. De räntor som företag och hushåll möter är höga eller mycket höga till följd av finanskrisen (se diagram 37), vilket leder till att den stimulerande effekten från den sänkta styrräntan blir mindre än normalt.

Finanspolitiken har en expansiv inriktning 2009. Den blivande presidenten, Barack Obama, har indikerat att kraftiga finanspolitiska stimulansåtgärder är att vänta. Dessa blir betydligt större än de ca 170 miljarder USD som stimulanspaketet i februari uppgick till (vilket motsvarade ca 1,2 procent av BNP). De finanspolitiska åtgärderna bidrar till att det federala budgetunderskottet ökar rejält 2009 jämfört med 2008, då det uppgick till 3,2 procent som andel av BNP.¹³ Trots de kraftiga åtgärderna från den ekonomiska politiken förväntas recessionen bli relativt djup och långvarig. De ekonomiskpolitiska åtgärderna dämpar dock fallet och bidrar till att tillväxten tar fart från och med andra halvåret 2009, även om tillväxten blir måttlig.

Diagram 37 Avkastning på företagsobligationer, differens mot statsobligationsräntan i USA



Källa: Merrill Lynch.

¹³ Budgetåret slutar sista september.

Tabell 3 Valda indikatorer för USA

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

	2007	2007	2008	2009	2010
Hushållens konsumtionsutgifter	9 710	2,8	0,3	-1,8	0,9
Offentliga konsumtionsutgifter	2 212	1,9	2,8	2,8	1,8
Fasta bruttoinvesteringar	2 597	-2,1	-3,2	-8,5	0,8
Bostadsinvesteringar	630	-17,9	-20,9	-14,8	1,9
Lagerinvesteringar ¹	-4	-0,4	-0,2	0,0	0,0
Export	1 662	8,4	8,0	1,9	2,5
Import	2 370	2,2	-2,7	-4,6	0,9
BNP	13 808	2,0	1,3	-1,4	1,2
KPI		2,9	4,1	0,5	1,2
Arbetslöshet		4,6	5,8	8,1	8,6
Styrränta ^{2,3,4}		4,25	0,125	0,125	0,50
Lång ränta ^{2,5}		4,1	3,3	2,8	3,6
Yen/Dollar ²		112,1	96,4	99,0	103,0
Dollar/Euro ²		1,46	1,27	1,29	1,31

¹ Miljarder dollar respektive bidrag till BNP-tillväxten. ² Vid slutet av respektive år.³ Federal Funds target rate. ⁴ För målintervall anges mittpunkten. ⁵ Tioårig statsobligationsränta.

Källor: Bureau of Economic Analysis och Konjunkturinstitutet.

Kina

KINAS TILLVÄXT SAKTAR IN

BNP-tillväxten dämpades något, från 10,6 procent i årstakt det första kvartalet 2008 till ca 9 procent det tredje kvartalet. Den främsta orsaken var en svagare exportökning i spåren av den internationella konjunkturedgången. Detta bidrog till en ökning av företagskonkurser och arbetslöshet inom vissa branscher.

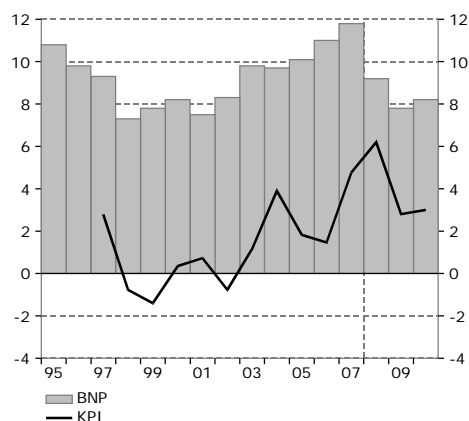
Exporten fortsätter att pressas tillbaka av försvagningen i den globala konjunkturen. Detta får återverkningar på investerings- och konsumtionstillväxten, som också saktar in. Med avsikt att motverka den fortsatta konjunkturavmattningen har den kinesiska centralbanken lättat på penningpolitiken genom att bland annat sänka in- och utlåningsräntorna och reservkvoterna för bankerna. Vidare har den gradvisa apprecieringen av den kinesiska yuanen mot dollarn sedan mitten av 2005 avstannat från juli i år, vilket gynnar exporttillväxten.

Dessutom presenterade regeringen ett omfattande stimulanspaket under hösten 2008, vilket innehåller satsningar på bostadsbyggande, infrastruktur, jordbruk, social välfärd och hälsovård samt skatteavdrag för investeringar. Det är emellertid oklart hur mycket paketet innebär i ytterligare offentliga utgifter utöver tidigare planerade budgetutgifter.

Stimulansåtgärderna uppväger delvis bortfallet i exporten, men BNP-tillväxten faller från 9,2 procent 2008 till 7,8 procent 2009 (se diagram 38), vilket är något under regeringens mål på 8 procent. En gradvis återhämtning av BNP-tillväxten i USA

Diagram 38 BNP och inflation i Kina

Årlig procentuell förändring respektive procent



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

och Europa 2010 leder till en ökad exporttillväxt på sikt och bidrar till att BNP-tillväxten stärks till 8,2 procent 2010.

Konsumentpriserna stiger 2008 med 6,2 procent till följd av främst ökande råvaru- och livsmedelspriser. Eftersom dessa priser fallit snabbt under andra halvåret 2008 sjunker inflations-takten 2009 och 2010 till 2,8 respektive 3,0 procent.

Japan

RECESSIONEN HAR NÅTT JAPAN

Den japanska finanssektorn har klarat sig relativt lindrigt undan den globala finanskrisen under hösten 2008 jämfört med USA. Ett japanskt livförsäkringsbolag har emellertid kollapsat, risk-premierna har stigit och tillgången på krediter har minskat.

De negativa impulserna från den internationella finansiella krisen och konjunkturedgången har emellertid haft betydande effekter på den japanska ekonomin. Tokyo-börsen har rasat och Japans BNP har börjat krympa. Recessionen fortsätter även in på 2009 till följd av den fortsatta globala konjunkturförsvagningen.

Recessionen inleddes det andra kvartalet 2008 då BNP föll på bred front med 1,0 procent. Nedgången det tredje kvartalet var 0,5 procent.

Flera indikatorer, bland annat produktionsplaner och förtroendet hos företagen och hushållen, pekar på att BNP fortsätter att minska framöver. Exporten pressas tillbaka av den fallande efterfrågan i bland annat USA och EU och av den relativt starka yenen. I effektiva termer stärktes yenen med ca 20 procent under hösten 2008 (se diagram 39). Förstärkningen orsakades främst av den ökade finansorn och konjunkturedgången i omvärlden, vilket bidrog till minskad benägenhet att ta valutaris-ker.

Den långsammare exporttillväxten dämpar även den inhemska efterfrågan. Företagens vinster och kapacitetsutnyttjande sjunker. Maskininvesteringarna fortsätter således att minska och arbetslösheten stiger från nuvarande 3,7 procent. Löneökningstakten pressas ner, vilket bidrar till att hushållens konsumtion minskar.

På sikt sker en långsam återhämtning av konjunkturen i Japan. Exporten stiger, till bland annat USA och EU där konjunkturen gradvis repar sig. Maskininvesteringarna börjar så småningom också växa när kapacitetsutnyttjandet och vinsterna successivt ökar. Längre fram under prognosperioden, stiger även sysselsättningen, vilket bidrar till att hushållens konsumtion ökar. Sammantaget växer BNP med endast 0,1 procent 2008 och faller med 0,7 procent 2009. År 2010 stiger åter BNP, då med 1,1 procent (se diagram 40).

Konsumentpriserna går upp med 1,5 procent 2008. Uppgången förklaras främst av stigande livsmedels- och råvarupriser det första halvåret 2008. Eftersom dessa började falla det andra

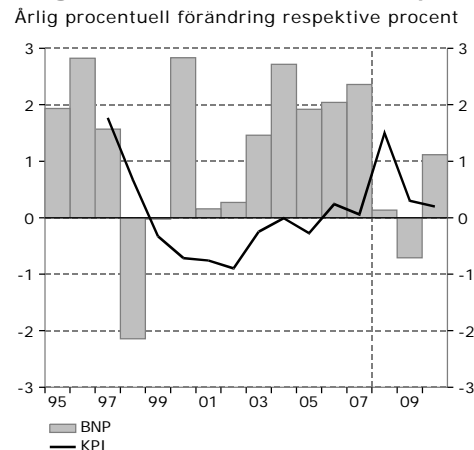
Diagram 39 Effektiv växelkurs för yenen



Anm. Ett lägre indexantal motsvarar en svagare nominell växelkurs.

Källa: Bank for International Settlements.

Diagram 40 BNP och inflation i Japan



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

halvåret 2008 och efterfrågan hos hushållen blir mycket svag sjunker KPI-inflationen till 0,3 procent 2009 och till 0,2 procent 2010.

Med avsikt att värna den inhemska tillväxten och stödja kreditmarknaden har den japanska centralbanken under hösten 2008 sänkt styrräntan från 0,5 procent till 0,3 procent. Dessutom har två åtgärds paket presenterats, varav det mesta avser kreditgarantier till företag. Centralbanken erbjuder dessutom bankerna lån på sammanlagt ca 3 000 miljarder yen med företagsobligationer med relativt låg kreditvärdighet som säkerhet.

Euroområdet

DJUP LÅGKONJUNKTUR I FINANSKRISENS SPÅR

Finanskrisen har satt en tydlig prägel på den realekonomiska utvecklingen i euroområdet. Förväntningarna är nu enligt de flesta tillgängliga indikatorer mycket pessimistiska bland såväl hushåll som företag. Lågkonjunkturen fördjupas av den kraftiga globala konjunkturavmattningen och av en aktiv strävan hos många aktörer i det finansiella systemet att minska sin skuldsättningsgrad.

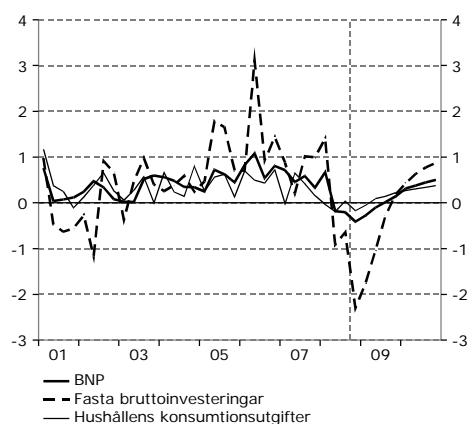
Den kraftigt stigande riskaversionen i banksystemet har inneburit en mycket kraftig påfrestning på euroområdets finansiella sektor. För att mildra finanskrisens effekter på den reala ekonomin har den Europeiska centralbanken (ECB) vidtagit omfattande åtgärder som tillgodoser banksystemets ökade likviditetsbehov, samtidigt som nationella regeringar utfärdat kreditgarantier och genomfört direkta kapitalinjektioner. Myndigheter i enskilda euroländer har fått göra akuta ingripanden för att förhindra kollaps i till exempel det Benelux-ägda Fortis, nederländska ING, de tyska bankerna Hypo Real Estate och Commerzbank samt belgisk-franska Dexia.

Enligt preliminär statistik krympte BNP i euroområdet under det tredje kvartalet, i likhet med det andra kvartalet, med 0,2 procent jämfört med föregående kvartal. Tillsammans med statistik för utvecklingen i enskilda länder bekräftar detta bilden av en kraftigt försvagad tillväxt i hela euroområdet. Även förväntningsindikatorer för industrin och hushållen tyder på att konjunkturedgången blir betydligt djupare och mer långvarig än tidigare väntat. Såväl industri- som konsumentförtroendet i euroområdet har fallit till sina lägsta nivåer sedan 1993 (se diagram 42 och diagram 43). Även andra indikatorer såsom inköpschefindex och tillverkningsindustrins orderläge har försvagats kraftigt under hösten (se diagram 44).

För hushållen har framtidsutsikterna försämrats avsevärt. Utöver det mycket svaga konsumentförtroendet talar flera faktorer för en försvagad konsumtionstillväxt. Även om arbetsmarknaden för närvarande är stark i ett historiskt perspektiv med en arbetslöshet på 7,5 procent i september, har arbetslösheten i

Diagram 41 BNP och efterfrågan i euroområdet

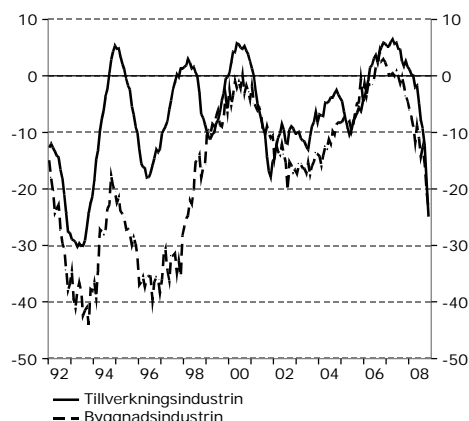
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Diagram 42 Industriförtroende i euroområdet

Nettotal, månadsvärden



Källa: EU-kommissionen.

eurområdet börjat öka de senaste månaderna (se diagram 45). Fallande värden på tillgångar såsom aktier och fastigheter har bidragit till att minska hushållens förmögenhet. Enligt såväl ECB:s banklåneenkät som nationella enkäter stramar en trängd banksektor också åt kreditgivningen till hushåll. Nivån på hushållens initiala sparande är dock relativt hög, något som kan begränsa behovet av ett ökat sparande och därigenom motverkar den negativa konsumtionsutvecklingen. Dessutom väntas inflationen till följd av den ekonomiska avmattningen snabbt falla tillbaka och ge visst stöd åt hushållens köpkraft. Sammantaget förväntas hushållens konsumtion vara i stort sett oförändrad det närmaste året för att öka något mot slutet av prognosperioden.

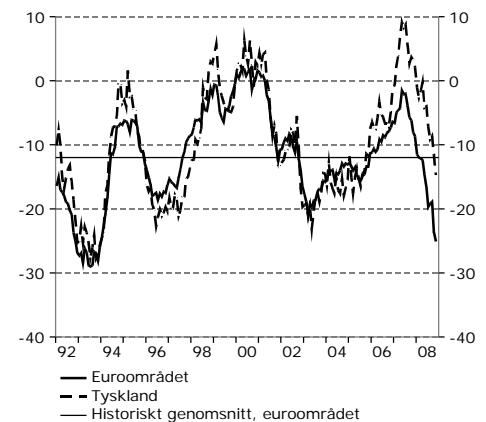
De fasta bruttoinvesteringarna har utgjort en viktig komponent i de senaste årens tillväxt i eurområdet. Den cykliska avmattningen i efterfrågan medför en svagare investeringstillväxt under prognosperioden. Dessutom har finanskrisen bidragit till den snabba minskning av skuldsättningsgraden som äger rum i den finansiella sektorn, något som förväntas ge signifikanta effekter även på kreditgivning. Låneenkäter bekräftar bilden av en åtstramning av företags finansieringsvillkor, men enligt officiell statistik framstår kreditåtstramningen ännu så länge som måttlig. Mycket höga kreditspreadar återspeglar samtidigt kraftigt ökade finansieringskostnader även för mycket kreditvärda företag. Finanskrisen har också påskyndat priskorrekturen på överhettade husmarknader i flera euroländer, något som tynger bostadsinvesteringarna under stora delar av prognosperioden.

Tillverkningsindustrin, och i synnerhet bilindustrin, framstår som relativt hårt drabbad av den nuvarande kreditåtstramningen. Kreditåtstramningen hotar flera led i företagens leverantörskedjor och försvårar samtidigt kreditgivningen i samband med försäljning av kapitalvaror, till exempel bilar. Ett allt lägre kapacitetsutnyttjande i tillverkningsindustrin förväntas minska ytterligare då orderläget snabbt försämras i den allt svagare internationella konjunkturen (se diagram 44 och diagram 46). Behovet av att bygga ut ny kapacitet minskar således ytterligare och verkar dämpande på investeringstillväxten.

Det svaga konjunkturläget gör att automatiska stabilisatorer förväntas bidra till att försvaga euroländernas budgetar. Dessutom förväntas finanspolitiken bli expansiv till följd av genomförandet av omfattande stimulanspaket i många euroländer under prognosperioden. Den svagare globala konjunkturutvecklingen bidrar till att exporttillväxten blir mycket svag 2009 för att återhämta sig något 2010. Den sammantaget svaga efterfrågeutvecklingen i eurområdet medför även en liknande utveckling av importtillväxten. BNP-tillväxten förväntas vara betydligt lägre än den potentiella tillväxten under stora delar av prognosperioden, och då framför allt 2009. Sammantaget bedöms BNP i eurområdet växa med 1,0 procent 2008, -0,8 procent 2009 och 1,0 procent 2010.

Diagram 43 Hushållens förtroende i eurområdet och Tyskland

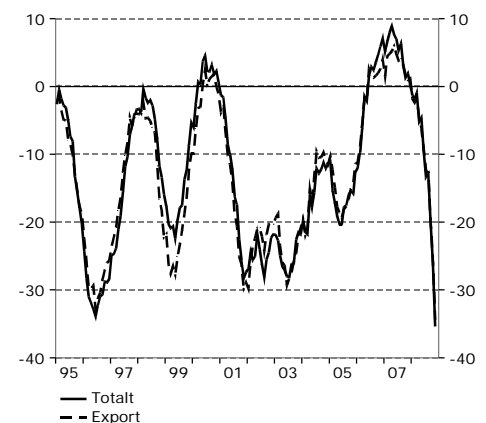
Nettotal, månadsvärden



Källa: EU-kommissionen.

Diagram 44 Orderläget, tillverkningsindustrin i eurområdet

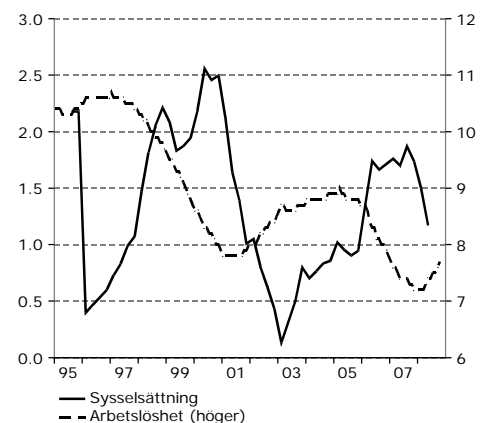
Nettotal, månadsvärden



Källa: Eurostat.

Diagram 45 Sysselsättning och arbetslöshet i eurområdet

Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden respektive procent av arbetskraften, månadsvärden



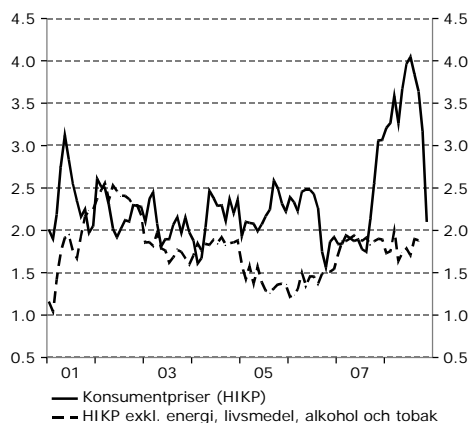
Källa: Eurostat.

Diagram 46 Kapacitetsutnyttjandet i tillverkningsindustrin, euroområdet
Procent



Källa: Eurostat.

Diagram 47 Inflation i euroområdet
Procent, månadsvärden



Källa: Eurostat.

SNABBT FALLANDE INFLATION OCH KRAFTIGA RÄNTESÄNKNINGAR

Efter att ha stigit kraftigt i slutet av 2007 och första halvåret 2008 har inflationen i euroområdet börjat falla tillbaka till följd av snabbt fallande internationella priser på energi och livsmedel samt en nedgång i resursutnyttjandet. Denna utveckling förväntas fortgå under hela prognosperioden.

Ökningstakten i det harmoniserade konsumentprisindexet (HIKP) föll kraftigt i november men är fortfarande något högre än ECB:s penningpolitiska mål om en inflation under men nära 2 procent. HIKP-inflationen var, enligt preliminära siffror, 2,1 procent i november vilket var 1,1 procentenheter lägre än motsvarande inflation i oktober. Kärninflationen, det vill säga HIKP-inflationen exklusive energi, livsmedel, alkohol och tobak uppgick till 1,9 procent i oktober vilket var oförändrat jämfört med noteringen i september (se diagram 47).

Inflationen i euroområdet faller snabbt till följd av ett kraftigt försvagat resursutnyttjande, fallande råvarupriser och begränsade andrahandseffekter på löner och priser från den råvarudrivna prisuppgången under slutet av 2007 och första halvåret 2008.

I oktober deltog Europeiska Centralbanken (ECB) tillsammans med flera centralbanker i en samordnad räntesänkning på 0,50 procentenheter och i november och december sänkte ECB styrräntan med ytterligare 0,50 respektive 0,75 procentenheter till 2,50 procent. I syfte att hindra inflationen från att falla för långt under inflationsmålet 2010 fortsätter ECB att sänka styrräntan med ytterligare 1 procentenhet till 1,50 procent i mitten av 2009.

Tabell 4 Valda indikatorer för Euroområdet

Miljarder euro, respektive årlig procentuell förändring, fasta priser.

	2007	2007	2008	2009	2010
Hushållens konsumtionsutgifter	4 999	1,6	0,3	-0,0	1,0
Offentliga konsumtionsutgifter	1 781	2,3	1,9	1,4	1,2
Fasta bruttoinvesteringar	1 937	4,2	1,1	-4,8	1,2
Lagerinvesteringar ¹	19	0,0	0,0	0,1	-0,0
Export	3 656	5,9	3,3	0,6	3,1
Import	3 517	5,3	3,1	0,8	3,2
BNP	8 875	2,6	1,0	-0,8	1,0
HIKP		2,1	3,3	1,0	1,2
Arbetslöshet		7,4	7,5	8,6	9,1
Styrränta ^{2,3}		4,00	2,50	1,50	1,50
Lång ränta ^{2,4}		4,3	3,4	3,6	4,2
Dollar/Euro ²		1,46	1,27	1,29	1,31

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

³ Vid slutet av respektive år. ⁴ Refiränta. ⁵ Tioårig statsobligationsränta.

Källor: Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Övriga Europa

STORBRITANNIEN GÅR IN I EN RECESSION

Finanskrisen påverkar den brittiska ekonomin starkt negativt eftersom finanssektorn lämnar ett relativt stort bidrag till landets BNP. Brittisk BNP krympte med 0,5 procent det tredje kvartalet 2008, främst till följd av ett kraftigt fall av investeringarna. I spåren av finanskrisen fortsätter BNP att minska de närmaste kvartalen. Finanskrisen leder bland annat till en fortsatt ökning av konkurser och arbetslöshet och därmed till fortsatt sjunkande framtidstro hos företag och hushåll.

Den internationella konjunkturedgången innebär att även exporten krymper, vilket leder till fortsatta neddragningar av både investeringar och sysselsättning. Arbetslösheten fortsätter således att stiga, vilket tillsammans med fallet i förmögenhetsvärden i aktier och fastigheter (se diagram 48) pressar tillbaka hushållskonsumtionen. Sammantaget innebär det att BNP växer med blygsamma 0,8 procent 2008 och krymper med 1,1 procent 2009 (se diagram 49).

Myndigheterna satte in olika stödåtgärder under hösten med avsikten att minska effekterna av finanskrisen. Centralbanken ökade likviditeten och sänkte basräntan från 5 till 2 procent. Regeringen har via insättningsgarantier och rekapitalisering gett stöd åt banksektorn. Normaliseringen av finansmarknaderna har emellertid gått trögt. Kreditgivningen väntas fortsätta att vara stram och låneräntorna relativt höga även de närmaste kvartalen.

Regeringen presenterade även hösten 2008 ett stödpaket på 20 miljarder pund, vilket utgör ca 1 procent av BNP. Paketet innebär bland annat sänkt moms från 17,5 procent till 15 procent. Den expansiva finanspolitiken och den kraftiga konjunkturförsvagningen bidrar till ett snabbt stigande budgetunderskott.

En gradvis normalisering av finansmarknaderna och en mer expansiv finans- och penningpolitik bidrar till att BNP växer med 1,3 procent 2010.

Konsumentpriserna stiger med 3,6 procent 2008, vilket beror främst på tidigare höjningar av råvaru- och livsmedelspriserna. Eftersom dessa började falla under andra halvåret 2008 och konjunktoren försvagas framöver, sjunker inflationen till 1,6 procent 2009. En gradvis ökande efterfrågan medverkar till att inflationen stiger till 1,8 procent 2010.

DANMARKS BNP KRYMPER

Dansk ekonomi gick in i en recession redan under det sista kvartalet 2007, då BNP föll. Ökade räntekostnader för hushållen pressade ner bostadspriserna och därmed även byggnadsinvesteringarna och hushållens konsumtion. Det första kvartalet 2008 fortsatte BNP att sjunka och efter att tillfälligt ha ökat det

Diagram 48 Huspriser och styrränta i Storbritannien

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

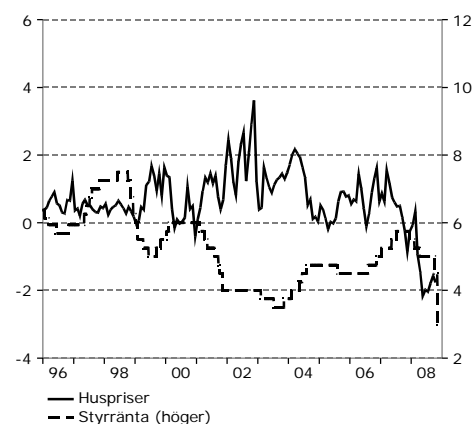
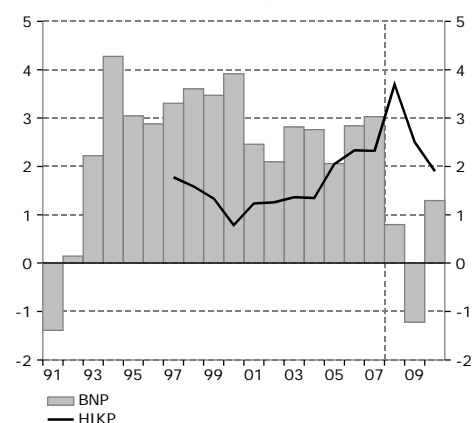


Diagram 49 BNP och inflation i Storbritannien

Årlig procentuell förändring respektive procent



Källor: Office for National Statistics och Konjunkturinstitutet.

andra kvartalet, sjönk åter BNP det tredje kvartalet, då med 0,5 procent.

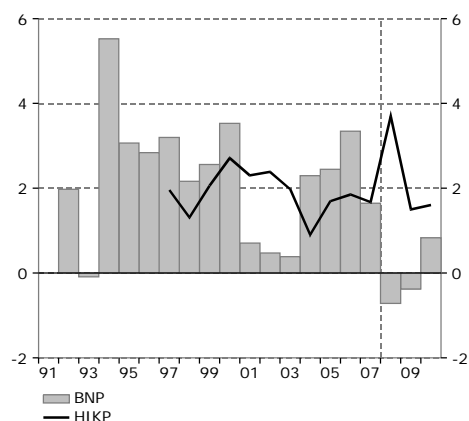
Många indikatorer förebådar en fortsatt nedgång i BNP, vilket främst beror på den internationella finansiella krisen och konjunkturavmattningen i omvärlden. Effekterna av börsfallen, kreditåtstramningen och de höjda låneräntorna under hösten 2008 leder till en lägre efterfrågan de närmaste kvartalen. BNP faller därmed både 2008 och 2009, med 0,7 respektive 0,4 procent (se diagram 50).

Efterfrågan stiger emellertid gradvis senare under prognosperioden då lägre räntor, en normalisering av finansmarknaderna och en förstärkning av den globala konjunkturen stimulerar efterfrågan. BNP växer därmed åter och stiger 2010 med 0,8 procent.

Konsumentpriserna ökar med 3,7 procent 2008. Fallande priser på råvaror och livsmedel och den minskade konsumtionen gör att inflationstakten de påföljande två åren dämpas till ca 1,5 procent.

Diagram 50 BNP och inflation i Danmark

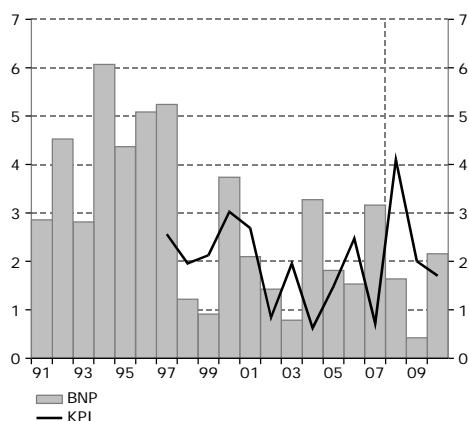
Årlig procentuell förändring respektive procent



Källor: Danmarks Statistik och Konjunkturinstitutet.

Diagram 51 BNP och inflation i Norge

Årlig procentuell förändring respektive procent



Källor: Statistisk Sentralbyrå och Konjunkturinstitutet.

INBROMSNING I NORGES BNP-TILLVÄXT

Efter många år med överhettad ekonomi föll BNP i Norge med 0,7 procent det tredje kvartalet 2008. Nedgången berodde bland annat på de tidigare räntehöjningarna och de negativa effekterna av finanskrisen och den internationella konjunkturedgången.

Både den privata konsumtion och exporten sjönk. Konsumtionen drogs ner av bland annat fallande reallöner, höga räntekostnader, sjunkande fastighetspriser och stora börsfall. Exportminskningen hänfördes främst till olja och gas, där fallet delvis förklaras av den internationella konjunkturförsvagningen. BNP fortsätter att krympa även det sista kvartalet 2008 enligt de ledande indikatorerna.

Ekonomi återhämtar sig emellertid under 2009. Den inhemska efterfrågan stimuleras av bland annat lägre räntor. Styrrentan, vilken sänktes från 5,75 procent till 4,75 procent under hösten 2008, fortsätter att justeras ner. Hushållen gynnas dessutom av en relativt stark arbetsmarknad även om arbetslösheten ökar något i samband med att BNP-tillväxten faller. På sikt medför återhämtningen av den internationella konjunkturen att exporten stiger, vilket stimulerar den inhemska efterfrågan, bland annat investeringarna.

Efter att BNP stigit med 3,2 procent 2007, sjunker tillväxten till 1,6 procent 2008 och till endast 0,4 procent 2009. År 2010 ökar BNP-tillväxten till 2,2 procent (se diagram 51).

Konsumentpriserna stiger med 4,1 procent 2008. Sjunkande råvaru- och livsmedelspriser och lägre konsumtionsökning medverkar till att inflationstakten faller till 2,0 procent 2009 och till 1,7 procent 2010.

UTDRAGEN RECESSION I ESTLAND OCH LETTLAND

Estland och Lettland gick första halvåret 2008 in i en recession och tillväxten fortsätter att falla dramatiskt. Det tredje kvartalet 2008 minskade BNP med 3,5 procent i Estland och med 4,6 procent i Lettland jämfört med samma kvartal året innan (se diagram 52). Litauen har klarat sig bättre än sina två baltiska grannländer men tillväxten har fallit markant även där. Data för tredje kvartalet visar på en tillväxt på 3,1 procent i årstakt, vilket kan jämföras med 8 procent i genomsnitt de senaste sju åren.

Den ekonomiska inbromsningen i den baltiska regionen startade i mitten av 2007 med att den utlandsfinansierade fastighetsbubblan sprack till följd av att finansieringsvillkoren blev stramare. I början av 2008 drabbades de baltiska ekonomierna ytterligare av flera externa chocker, däribland skenande oljepriiser. Den tidigare överhettningen har lett till att inflationen stigit till tvåsiffriga tal (se diagram 53) och därmed urholkat inhemsk köpkraft liksom konkurrenskraften på exportmarknaden.

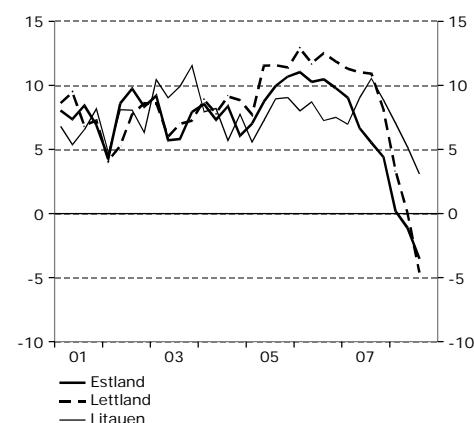
Den fördjupade finansiella krisen medför stora risker för de baltiska staterna eftersom de alla har stora bytesbalansunderskott (se diagram 54) och utlandsskulder. Lettland är det baltiska land som drabbats hårdast av krisen. I början av november förstatligades landets näst största bank, Parex Banka, som var konkursmässig. Några veckor senare inledde Lettland förhandlingar med IMF och Europeiska kommissionen om lån för att säkra stabiliteten i landets finansiella system.

En global konjunkturavmattning som hämmar exporten och en fortsatt svag finanssektor försvårar en återhämtning av de baltiska ekonomierna. BNP minskar med 2 procent i Estland och med 3,5 procent i Lettland 2009. Även i Litauen fortsätter BNP-tillväxten att avta och ekonomin bedöms stagnera 2009, men det finns risk för recession också i Litauen. Under 2010 stärks ekonomierna något men tillväxten väntas under några år framöver fortsätta vara under trend.

Prognosen utgår från att länderna inte överger sina fasta växelkurs mot euro¹⁴. En depreciering av valutan skulle underlätta den ekonomiska anpassningen men kostnaden för detta, lägre politisk trovärdighet och att införandet av euro senareläggs, uppfattar länderna förmodligen som alltför stor. Eftersom en övervägande del av utestående lån är upptagna i euro skulle en depreciering dessutom kunna leda till att den inhemska krisen förvärras på kort sikt.

Diagram 52 BNP-tillväxt i Baltikum

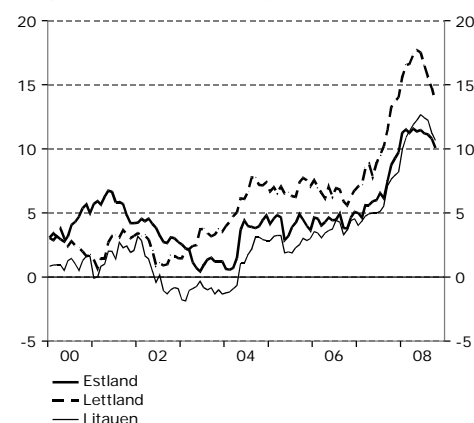
Årlig procentuell förändring



Källor: Reuters EcoWin och ländernas centralbanker.

Diagram 53 Harmoniserat index för konsumentpriser i Baltikum

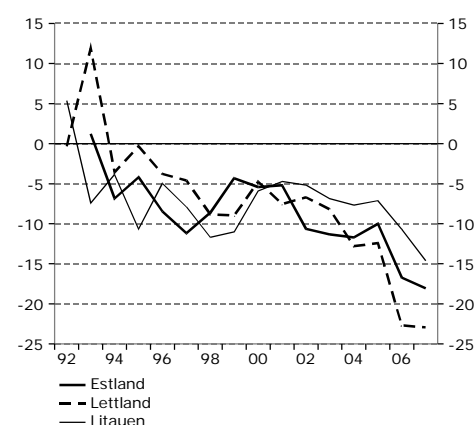
Årlig procentuell förändring



Källa: Reuters EcoWin.

Diagram 54 Bytesbalans som andel av BNP i Baltikum

Andel av BNP



Källa: IMF.

¹⁴ Estland och Litauen har helt fast kurs mot euro i form av sedelfondssystem. Lettlands valuta tillåts fluktureras med ± 15 procent kring en centralkurs.

Finansmarknader och penningpolitik

Den finansiella krisen kommer att fortsätta prägla finansmarknaderna en tid framöver även om intensiteten förväntas avta under 2009 och 2010. Krisens realekonomiska konsekvenser är betydande. Den djupa konjunkturedgången leder till styrräntesänkningar i euroområdet. I USA vidtar Federal Reserve åtgärder för att pressa ner de långa räntorna. I Sverige sänker Riksbanken reporäntan till 1,00 procent under 2009.

Den finansiella krisen

KRISEN HAR FÖRDJUPATS UNDER HÖSTEN

Investmentbanken Lehman Brothers fall i mitten av september 2008 utlöste en förtroendekris i det globala finansiella systemet, vilket tagit sig uttryck i en eskalerande riskaversion.¹⁵ De dramatiskt stigande riskpremierna (se diagram 55, diagram 56 och diagram 57) har bland annat lett till omfattande likviditets- och solvensproblem på kreditmarknaderna.¹⁶ Till följd av detta har priser på riskfyllda värdepapper fallit dramatiskt, vilket ytterligare har påskyndat den process av försäljning av tillgångar och återstramad kreditgivning som pågått på de finansiella marknaderna sedan krisen tog sin början sommaren 2007. Den finansiella krisen, i synnerhet kreditåstramningen, har haft en negativ påverkan på den reala ekonomin.¹⁷

Under hösten har krisen blivit global till sin omfattning och den finansiella turbulensen är inte längre begränsad till USA och delar av Europa. Sverige tillhörde länge de länder som var relativt förskonade från den finansiella krisen, men den snabbt stigande riskaversionen efter Lehman Brothers fall har medfört stigande riskpremier även på den svenska kreditmarknaden. Detta har drabbat hushåll och företag i form av förhöjda lånekostnader och stramare kreditgivning.

Eftersom krisen hotade betalningssystemen i många länder intensifierade myndigheterna interventionerna i den finansiella sektorn. Centralbanker runt om i världen har ökat tillförseln av likviditet rejält och regeringar tillför kapital till banker och finansiella institut. Till viss del har dessa åtgärder varit framgångsrika.

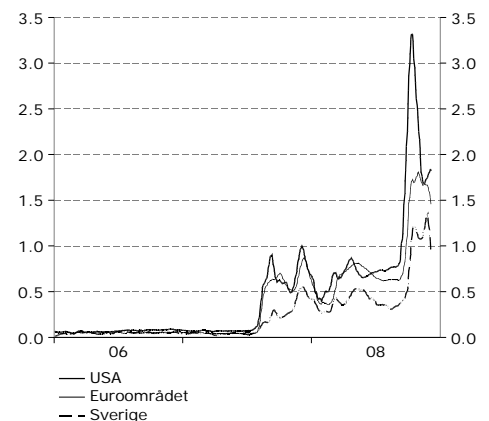
¹⁵ För en mer detaljerad genomgång av utvecklingen av den finansiella krisen under 2008, se fördjupningen "Den finansiella krisen – utveckling under 2008".

¹⁶ En likvid ekonomisk aktör har tillgångar som snabbt kan omsättas i pengar. En solvent aktör har tillgångar som med god marginal överstiger skulderna.

¹⁷ Se fördjupning "Den finansiella krisens effekter på svensk ekonomi" för en mer detaljerad diskussion om finanskrisens effekter samt en uppskattning av de reala effekterna på svensk ekonomi.

Diagram 55 Basis-spread

Procentenheter, dagsvärden, 10-dagars glidande medelvärde.

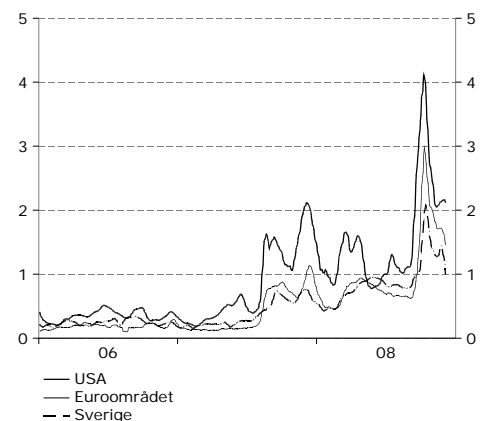


Anm. Basis-spread avser skillnaden mellan tremånaders interbankränta och den förväntade styrräntan under motsvarande löptid.

Källa: Reuters EcoWin.

Diagram 56 TED-spread

Procentenheter, dagsvärden, 10-dagars glidande medelvärde.

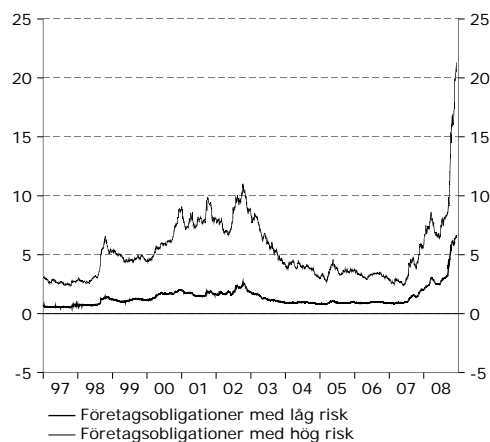


Anm. TED-spread avser skillnaden mellan tremånaders interbankränta och räntan på en statskuldsväxel med motsvarande löptid.

Källa: Reuters EcoWin.

Diagram 57 Avkastning på företagsobligationer, differens mot statsobligationsräntan i USA

Procentenheter, dagsvärden



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

Källa: Reuters EcoWin.

Likviditetsoperationerna tillförsäkrar banker och finansiella institut tillgång till korta krediter och upplåningskostnaderna på den kortaste delen av penningmarknaden har därmed hållits nere, framför allt på dagslånemarknaden. Åtgärderna har sannolikt även bidragit till lägre räntor på marknader för längre krediter, men lånekostnaderna är trots detta fortfarande förhöjda på banklån med längre löptider och på företagskrediter (se diagram 57). Till viss del återspeglar de höga räntorna risken för kommande kreditförluster. Riskpremierna påverkas i detta avseende av den konjunkturella utvecklingen och kommer därmed att vara fortsatt höga under prognosperioden.

Tillförändrat av kapital har förhindrat ett antal konkurser och har sannolikt lett till att anpassningen av finansiella instituts balansräkningar mot en lägre skuldsättningsgrad har skett under mer ordnade former. Detta har i sin tur bidragit till att kreditstramningen blivit mindre dramatisk än vad som annars hade blivit fallet. Fortfarande är emellertid solvensproblemen allvarliga för många banker och ytterligare kapitalinjektioner är förmodligen att vänta. Alla kreditförluster är dessutom långt ifrån avskrivna, varför en process av ytterligare anpassning av bankers balansräkningar förmodligen kommer att ske.¹⁸ Emellertid kan denna process till viss del mildras om den återkapitalisering av problemtunga banker som inlettts fortskrider och utvidgas.

LÅNGSAM STABILISERING PÅ DE FINANSIELLA MARKNADERNA DE KOMMANDE ÅREN

Konjunkturinstitutet utgår från att den kris som präglar finansmarknaden till största del klingar av under prognosperioden.

Under 2009 sjunker riskpremierna på interbankmarknaden och den privata kreditgivningen på penningmarknaderna världen över tilltar något. I mitten av 2009 har riskpremierna återgått till de nivåer som rådde i mitten av 2008, det vill säga före Lehman Brothers fall. Därefter vidtar en mera utdragen och långsam återhämtningsprocess. Processen bedöms bli utdragen på grund av finansiella instituts fortsatta behov av att minska sin skuldsättningsgrad. Anpassningsprocessen försvåras därutöver av konjunkturella effekter på det finansiella systemet, där bland annat företagskonkurser och fortsatta husprisfall i många länder bidrar till fortsatta kreditförluster.

I slutet av prognosperioden antas läget på de finansiella marknaderna vara i det närmaste normaliserat, men en viss varaktig effekt i form av högre riskpremier kommer att finnas kvar. Antagandet illustreras med utvecklingen av riskpremierna på den

¹⁸ IMF uppskattade i oktober 2008 att summan av förluster till följd av finanskrisen, på lån och värdepapperiserade produkter med ursprung i den amerikanska lånemarknaden, uppgår till 1400 miljarder dollar. Av denna summa hade fram till oktober 650 miljarder dollar skrivits av. Se IMF (oktober 2008) "Global Financial Stability Report – Financial Stress and Deleveraging".

svenska interbankmarknaden samt på marknaden för bostadslån (se diagram 58 och diagram 59).¹⁹

Inte heller på längre sikt kommer riskpremierna fullt ut att falla tillbaka till de nivåer som rådde åren före krisens utbrott. I viss utsträckning är nämligen den stramare utlåningen och de högre riskpremierna på marknaden ett resultat av en strukturell omvärdering av risk och en återgång till en sundare kreditgivning.

Penningpolitik

TRANSMISSIONSMEKANISMEN BLIR EFFEKTIVARE FRAMÖVER

En centralbank bedriver normalt penningpolitik genom att via sin styrränta reglera kostnaden för upplåning på dagslånemarknaden. I vanliga fall kontrollerar därmed centralbanken till en del även de marknadsräntor som hushåll och företag möter. Marknadsräntorna påverkar i sin tur den aggregerade efterfrågan i ekonomin. Länken mellan penningpolitiken och den reala ekonomin kallas transmissionsmekanismen. Den finansiella krisen har begränsat effektiviteten i denna mekanism.

Utlåningsräntorna på kreditmarknaden bestäms av bankernas totala kostnad för upplåning samt deras vinstmarginal. Under finanskrisen har upplåningskostnaderna påverkats av stigande och kraftigt varierande riskpremier, vilka under normala förhållanden har varit relativt stabila. Marknadsräntorna, det vill säga de kreditkostnader som företag och hushåll möter, har därmed i mindre utsträckning än tidigare speglat förändringar i styrräntan. Den åtstramning av kreditvillkoren som ägt rum på många håll har också bidragit till stramare finansiella förhållanden för hushåll och företag. Allt detta har medfört att penningpolitiken inte varit lika effektiv under krisens gång som tidigare.

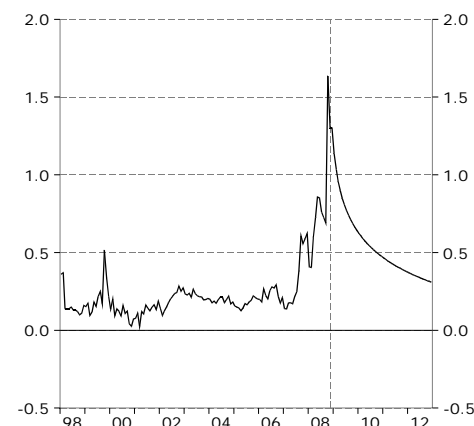
Som tidigare nämnts utgår Konjunkturinstitutet från att riskpremier på de finansiella marknaderna sjunker framöver. Detta innebär även fallande räntor för företag och hushåll. Penningpolitikens expansivitet ökar därmed. Normaliseringen antas även bidra till att den kraftiga variationen i riskpremiernas utveckling, som följt av den stora osäkerheten på de finansiella marknaderna, blir mindre. I och med detta blir transmissionsmekanismen mer effektiv under prognosperioden.

FÖRÄNDRADE PENNINGPOLITISKA FÖRUTSÄTTNINGAR

I finanskrisens inledningsfas, under hösten 2007, valde Fed att snabbt sänka den amerikanska styrräntan till 2,00 procent för att

Diagram 58 TED-spread, Sverige

Procentenheter, månadsvärden

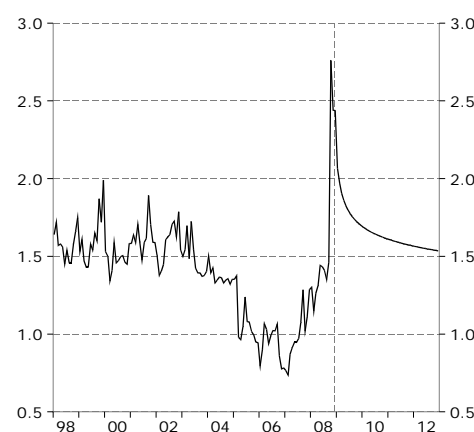


Anm. Sista utfallsobservationen är ett 22-dagars medelvärde.

Källor: Reuters EcoWin och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 59 3-månaders bolåneränta
relativt 3-månaders
statsskuldsväxelränta, Sverige**

Procentenheter, månadsvärden



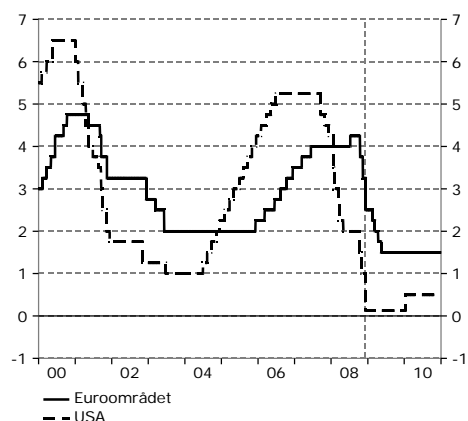
Anm. Sista utfallsobservationen är ett 22-dagars medelvärde.

Källor: Reuters EcoWin och Konjunkturinstitutet.

¹⁹ Då räntor kännetecknas av stora kortsiktiga variationer analyserar Konjunkturinstitutet räntors utveckling utifrån månadsdata eller motsvarande medeltal för att i möjligaste mån eliminera den kortsiktiga variationen.

Diagram 60 Styrräntor

Procent, dagsvärden

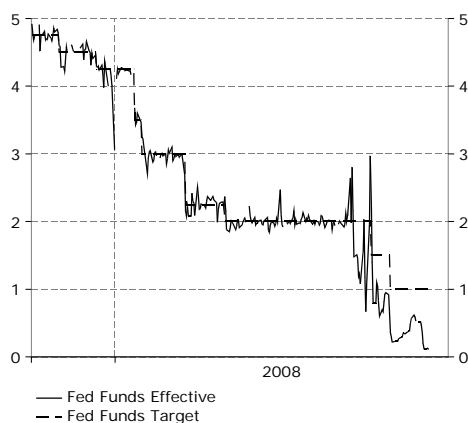


Anm. För målintervall anges mittpunkt.

Källor: Nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Diagram 61 Dagslåneräntor, USA

Procentenheter, dagsvärden



Anm. Diagrammet omfattar inte tidpunkten då den senaste räntesänkningen blev effektiv.

Källa: Federal Reserve.

lindra krisens realekonomiska effekter. Andra centralbanker, bland annat ECB och Bank of England, som i motsats till Fed har explicita inflationsmål, valde i stället att fokusera på den höga inflationen, till stor del bestämd av de då stigande priserna på energi och livsmedel. Farhågor att den höga inflationen skulle leda till permanent uppjusterade inflationsförväntningar hos företag och hushåll ledde bland annat till att ECB i juli 2008 höjde sin styrränta till 4,25 procent.

Fallande råvarupriser under sensommaren och hösten samt de dramatiskt nedreviderade globala konjunkturutsikterna har emellertid förändrat läget. Resursutnyttjandet ser de närmaste åren ut att bli lågt i både USA och euroområdet och riskerna för en alltför låg prisökningstakt dominerar de penningpolitiska förutsättningarna. Under oktober och november sänkte därför både Fed och ECB räntan i två steg med totalt 1,00 procentenhet. Det första steget var en samordnad aktion av flera centralbanker. I december sänkte ECB räntan med ytterligare 0,75 procentenheter. Styrräntan ligger för närvarande på 2,50 procent i euroområdet (se diagram 60).

I USA har den effektiva räntan länge varit lägre än vad Federal Reserve har uttryckt som sin målsättning (se diagram 61). Avsikten med den amerikanska räntestyrningen är att Fed Funds Effective, den ränta till vilken Feds penningpolitiska motparter (företrädesvis affärsbanker) lånar ut reserver till varandra över natten, ska vara i linje med styrräntan, Fed Funds Target. De likviditetsfrämjande åtgärder som Fed vidtagit till följd av finanskrisen har emellertid lett till ett likviditetsöverskott på den kortaste delen av den amerikanska penningmarknaden, vilket pressat ner den effektiva räntan. På sitt möte i december sänkte Fed styrräntan ytterligare. Den uttalade målsättningen för dagslåneräntan är nu 0,00–0,25 procent (se diagram 60), vilket utradar differensen mellan styrräntan och den effektiva räntan.

FORTSATTA STYRRÄNTESÄNKNINGAR I EUROOMRÅDET

Givet de dystra konjunkturutsikterna fortsätter ECB att sänka räntan och i mitten av 2009 ligger styrräntan i euroområdet på 1,50 procent (se diagram 60). Den låga räntenivån i kombination med fallande riskpremier på penningmarknaden innebär en kraftfullt expansiv penningpolitik i euroområdet under prognosperioden.

Fed låter under prognosperioden styrräntan ligga inom intervallet 0,00–0,25 procent och fokuserar i stället på att försöka få ner de räntor som företag och hushåll möter. Räntorna pressas ner via köp av värdepapper med längre löptider, åtgärder som redan påbörjats och som kommer att fortsätta så länge förhållandena på den finansiella marknaden är ansträngda. Under 2010 höjer Fed räntan marginellt till 0,50 procent.

STATSOBLIGATIONS RÄNTORNA STIGER NÅGOT

Den riskaversion som spridit sig bland investerare världen över till följd av höstens händelser på de finansiella marknaderna har medfört en stor ökning i efterfrågan på säkra och likvida placeringar. Detta har allra tydligast tagit sig uttryck i låga räntor på statspapper, framför allt de med korta löptider. Även räntor på statsobligationer har sjunkit (se diagram 62), men denna utveckling har i viss mån drivits av fallande inflationsförväntningar och Feds interventioner.

Allteftersom viljan att söka sig till mer riskfyllda placeringar tilltar under prognosperioden och läget på finansmarknaderna förbättras stiger de långa statsobligationsräntorna. Den amerikanska tioårsräntan uppgår i slutet av 2010 till 3,6 procent medan motsvarande ränta uppgår till 4,2 procent i euroområdet och 3,9 procent i Sverige.

RIKSBANKEN SÄNKER RÄNTAN TILL 1,00 PROCENT

Även i Sverige har de penningpolitiska förutsättningarna förändrats under hösten. I början av september 2008 höjde Riksbanken reporäntan till 4,75 procent, med argumentet att den höga nivån på inflationen samt fortsatt höga (om än avtagande) inflationsförväntningar motiverade en penningpolitisk åtstramning. Till följd av fallande råvarupriser samt hastigt försämrade konjunktutsikter sänktes emellertid i oktober reporäntan i två steg med totalt en procentenhet, varav en sänkning vidtogs mellan ordinarie penningpolitiska möten i en gemensam aktion med andra centralbanker. I början av december sänktes reporäntan ytterligare med 1,75 procentenheter och ligger nu på 2,00 procent.

Inflationen har fallit tillbaka under hösten. I september var inflationstakten mätt med KPI 4,4 procent, den högsta en enskild månad sedan slutet av 1993. I november 2008 var prisökningstakten 2,5 procent. Nedgången förklaras främst av sänkta räntor och lägre drivmedelspriser.

Även inflationsförväntningarna har fallit. Hushållens inflationsförväntningar på ett års sikt sjönk till 1,9 procent i november från 2,5 procent i oktober, enligt Hushållsbarometern. Även företagens inflationsförväntningar, som mäts kvartalsvis, har sjunkit från 2,9 procent andra kvartalet 2008 till 1,9 procent tredje kvartalet. Skillnaden i avkastning på en nominell och en real obligation, den så kallade break-even-inflationen, visar också på låga inflationsförväntningar.²⁰

Riksbankens bedömning i samband med det penningpolitiska mötet i december var att reporäntan kommer att vara i det närmaste oförändrad på 2,00 procent 2009 och att den höjs successivt till 2,75 procent 2010. Marknaden förväntar sig emellertid

Diagram 62 Långräntor, tioåriga statsobligationer

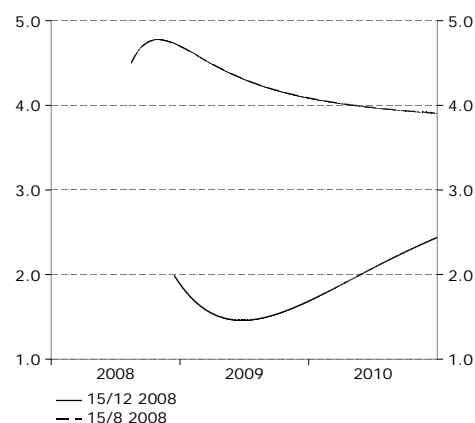
Procent, månadsvärden



Källa: Riksbanken.

Diagram 63 Förväntad reporänta i Sverige enligt avkastningskurvan

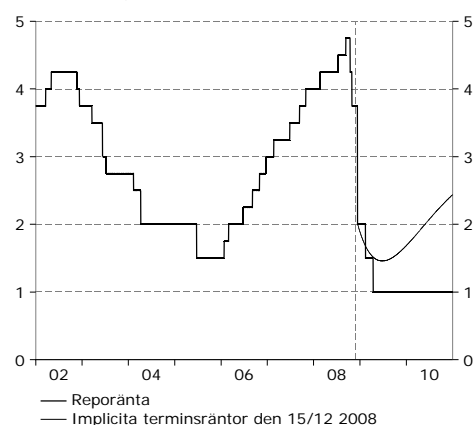
Procent, månadsvärden



Källor: Reuters och Konjunkturinstitutet.

Diagram 64 Reporäntan i Sverige

Procent, dagsvärden



Anm. Enligt avkastningskurvan den 15/12 2008. Källor: Reuters EcoWin och Konjunkturinstitutet.

²⁰ För obligationer som förfaller 2014 indikerar differensen att marknaden förväntar sig en genomsnittlig inflation på 0,5 procent de närmaste sex åren. På grund av de prissättningsproblem som kreditmarknaden för närvarande lider av till följd av den finansiella krisen bör emellertid denna typ av mått tolkas med särskilt stor försiktighet.

Diagram 65 Bolåneränta, rörlig, Sverige

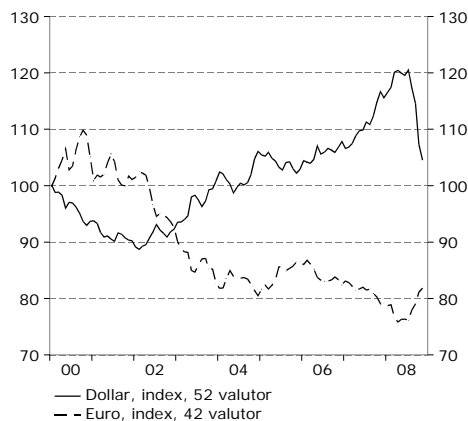
Procent, månadsvärden



Källor: Reuters EcoWin och Konjunkturinstitutet.

Diagram 66 Effektiva växelkursindex

Index december 1999=100, månadsvärden

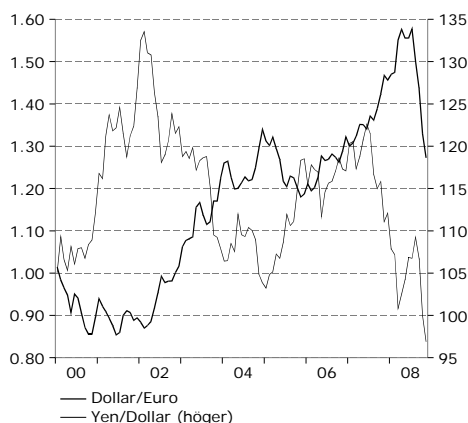


Anm. Ett högre index motsvarar en svagare valuta.

Källa: Bank for International Settlements.

Diagram 67 Växelkurser

Månadsvärden



Anm. Sista observationen är november 2008.

Källa: Reuters EcoWin.

styrrentesänkningar under prognosperioden. Mätt med implicita terminsräntor förväntade sig penningmarknadens aktörer i december 2008 en reporänta på 1,5 procent i mitten av 2009 (se diagram 63).

En kraftigt försvagad efterfrågetillväxt med ett fallande resursutnyttjande på svensk arbetsmarknad medför ett svagt inflationstryck 2009 och 2010. Konjunkturinstitutets bedömning är att Riksbanken under 2009 sänker räntan i två steg ner till 1,00 procent (se diagram 64). Trots detta sjunker inflationen: mätt med KPI med fast ränta (KPIF) faller den från 1,1 procent 2009 till 0,7 procent 2010.²¹ Reporäntan ligger kvar på 1,00 procent även 2010 och en räntehöjningscykel påbörjas inte förrän efter prognosperiodens slut.

Styrräntesänkningarna leder till lägre marknadsräntor för hushåll och företag. Fallande riskpremier bidrar också till denna utveckling. Konjunkturinstitutets huvudscenari för bolåneräntan illustreras i diagram 65.

Växelkurser

DOLLARN ÅTER STARKARE

Volatiliteten på valutamarknaden har i spåren av den fördjupade finanskrisen varit mycket kraftig. Även stora valutor har rört sig uppemot 10 procent på en dag. Trenden sedan början av september har dock varit tydlig: stora valutor så som dollarn och yenen har stärkts medan små valutor, däribland den svenska kronan, har försvagats. En förklaring till dessa rörelser kan vara att den fördjupade finanskrisen, liksom den globala konjunkturavmattningen, har lett till en flykt till vad som uppfattas som säkrare och mer likvida valutor.

Eftersom finansinstitut i stor utsträckning finansierat sig på dollarmarknaden kan likviditetsbristen dessutom ha drivit upp dollarpriset. I effektiva termer har dollarn stärkts med drygt 10 procent mellan september och början av december (se diagram 66). Mot euron har dollarn stärkts med över 11 procent under samma period (se diagram 67).²²

Jämfört med i somras bedöms dollarn nu vara närmare en medellång hållbar kurs. Bortsett från kortsiktiga variationer väntas därför dollarn vara relativt stabil under prognosperioden. En euro kostar 1,31 dollar i slutet av 2010.

²¹ År 2010 är KPIF neddragen med 0,5 procentenheter på grund av att momsen för vissa tjänstebranscher antas sänkas.

²² Växelkurser kännetecknas av stora kortsiktiga variationer. Konjunkturinstitutet analyserar växelkursers utveckling utifrån månadsdata eller motsvarande glidande medeltal för att i möjligaste mån eliminera de kortsiktiga variationerna.

SVAGARE KRONA UNDER FINANSKRISEN

Kronan, mätt med det effektiva växelkursindexet KIX, har i början av december försvagats med ca 11 procent sedan början av september (se diagram 68). Försvagningen har varit kraftig mot både dollarn och euron (se diagram 69). Under oktober nådde kronan den svagaste kursen gentemot euron någonsin då en euro kostade över 10 kronor. Sedan dess har kronan försvagats än mer.

Kronförsvagningen är förmodligen en följd av den fördjupade finanskrisen och den globala konjunkturavmattningen, vilka försvagat små valutor som den svenska. Oron på den globala finansmarknaden väntas en bit inpå nästa år fortsätta att vara så pass stor att den dominerar rörelserna på valutamarknaden och kronan väntas under denna period förbli svag.

På längre sikt bestäms en valutas växelkurs av ett antal fundamentala faktorer. I nuläget bedöms kronan vara betydligt svagare än vad som motiveras av fundamenta. Kronans jämviktscurs förväntas dessutom stärkas ytterligare framöver på grund av en allt starkare nettoställning mot omvärlden²³. När den finansiella oron klingat av förväntas kronan därför stärkas gradvis.

KIX uppgår till 111,2 i slutet av 2010. En dollar kostar då 7,14 kronor och en euro 9,35 kronor.

Aktiemarknaden

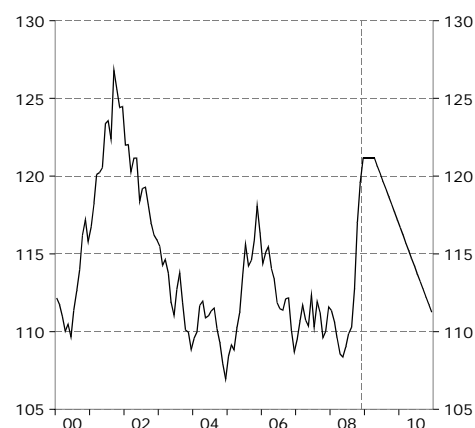
KRAFTIGA KURSFALL PÅ EXCEPTIONELLT VOLATILA AKTIEMARKNADER

Kraftigt stigande riskpremier till följd av omfattande likviditets- och solvensproblem i det internationella finansiella systemet har bidragit till snabba kursfall på världens aktiemarknader. Som en jämförelse är flera av de större börsindexen i mitten av november tillbaka på de nivåer som noterades 1998 och de senaste årens börsuppgång är i stort sett helt uttraderad.

Vad som började som en oro på de finansiella marknaderna under sommaren 2007 eskalerade snabbt till en mycket allvarlig finanskris, där aktiemarknaderna i likhet med andra finansiella marknader har utsatts för kraftiga påfrestningar. Riskaversionen hos placerare steg snabbt redan 2007, och har efter investmentbanken Lehman Brothers konkurs i september 2008 fortsatt att stiga till mycket höga nivåer. Underkapitalisering och likviditetsbrist i det finansiella systemet har tvingat fram stora tillgångsförsäljningar, något som i sin tur har bidragit till att förstärka kursfallen på aktiemarknaderna. I ett senare skede har omfattningen och spridningen av finanskrisens reala effekter också blivit allt

Diagram 68 Kronans effektiva växelkurs - KIX

Index 1992-11-18=100, månadsvärden

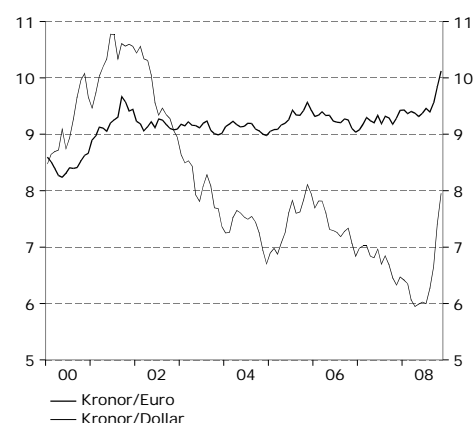


Anm. Ett högre index motsvarar en svagare krona.

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 69 Växelkurser

Månadsvärden



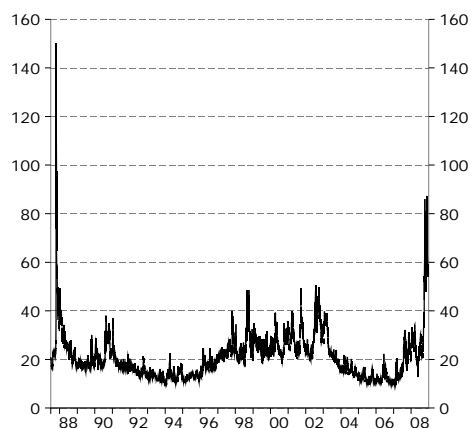
Anm. Sista observationen är november 2008.

Källa: Reuters EcoWin.

²³ Ett lands nettoställning mot omvärlden påverkar växelkursen via de valutaflöden den ger upphov till. Större nettofodran på omvärlden resulterar i ett större valutainflöde i form av räntor och utdelningar, vilket tenderar att stärka kronan.

Diagram 70 Implicit volatilitet i USA

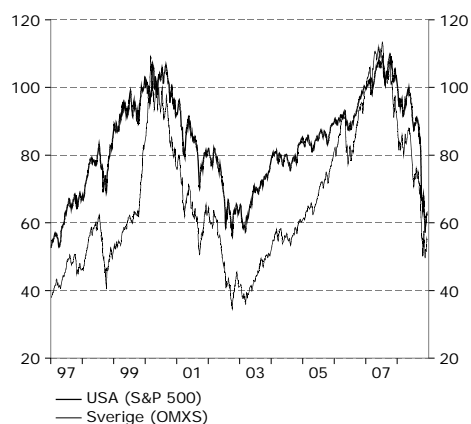
VXO, implicit volatilitet (S&P 100), dagsvärden



Källa: Reuters EcoWin.

Diagram 71 Börsutveckling i USA och Sverige

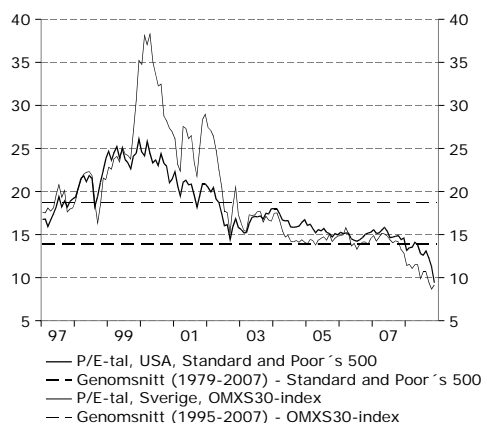
Index 2006-12-29=100, 5-dagars centrerat glidande medelvärde



Källa: Reuters EcoWin.

Diagram 72 P/E-tal i USA och Sverige

Månadsvärden



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

Källor: Prudential Equity Group, LCC, JCF.

tydligare, vilket ytterligare har tyngt utvecklingen på världens aktiemarknader.

Fluktuationerna på aktiemarknaderna under hösten har med historiska mått varit rekordstor. Den implicita volatiliteten²⁴ på det amerikanska S&P 100-indexet, mätt med volatilitetsindexet VXO, har nått sina högsta nivåer sedan ”Black Monday”, den 19 oktober 1987, då det amerikanska Dow Jones-indexet föll med nära 23 procent (se diagram 70). De kraftiga kursfallen har inneburit att det amerikanska börsindexet S&P 500 i mitten av december hade förlorat nära 40 procent av sitt värde sedan början av 2008. I ett något längre perspektiv innebär detta en nedgång som i stort sett har raderat ut de senaste fem årens kursuppgång (se diagram 71). Bilden är snarlik för svenska och europeiska börsindex. Sedan årsskiftet och fram till i mitten av december 2008 hade det svenska OMXS-indexet minskat med drygt 40 procent i värde.

P/E-talet, dvs. dagens aktiepriser i förhållande till nästa års förväntade vinster, är ett traditionellt mått på huruvida börsen är över- eller undervärderad. Måttet förefaller inte kunna förklara den senaste börsnedgången då P/E-talen har varit låga i förhållande till sina historiska medelvärden och således indikerat, om något, en undervärdering av aktiemarknaden. P/E-talen har dock fortsatt att sjunka under finanskrisen. Detta kan vara ett uttryck för att stigande riskpremier har sänkt efterfrågan på riskfyllda tillgångar och därmed också inneburit en svag börsprisutveckling i förhållande till företagens förväntade intjäningsförmåga under kommande år (se diagram 72).

Tabell 5 Räntor och växelkurser vid slutet av respektive år
Månadsgenomsnitt.

	2006	2007	2008	2009	2010
Styrräntor					
Sverige	3,00	4,00	2,00	1,00	1,00
Euroområdet	3,50	4,00	2,50	1,50	1,50
USA ¹	5,25	4,25	0,125	0,125	0,50
Oblighetsräntor²					
Sverige	3,6	4,3	3,0	3,3	3,9
Euroområdet	3,8	4,3	3,4	3,6	4,2
USA	4,6	4,1	3,3	2,8	3,6
Valutakurser					
Kronor/Euro	9,04	9,42	10,17	9,84	9,35
Kronor/Dollar	6,84	6,47	8,00	7,65	7,14
Dollar/Euro	1,32	1,46	1,27	1,29	1,31
Yen/Dollar	117,1	112,1	96,4	99,0	103,0
Euro/Pund	1,49	1,39	1,20	1,22	1,26
TCW-index	123,2	125,8	137,0	132,7	126,2
KIX-index	108,7	111,6	121,2	117,2	111,2

¹För målintervall anges mittpunkten. ²Tioårig statsobligationsränta.

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

²⁴ Den implicita volatiliteten är volatiliteten som, givet en viss prissättningsmodell, ger ett teoretiskt pris på en option som överensstämmer med optionens marknadspris.

FÖRDJUPNING

Den finansiella krisen – utveckling under 2008

Den amerikanska investmentbanken Lehman Brothers konkurs i september 2008 medförde en global förtroendekris i det finansiella systemet med omfattande problem på kreditmarknaderna som följde. Detta har lett till statliga ingripanden i den finansiella sektorn i stor skala. Under hösten spred sig krisen till Sverige och turbulensen har även här krävt åtgärder från myndigheternas sida. Denna fördjupning diskuterar bakgrunden till den finansiella krisen och dess utveckling under 2008, med tonvikt på höstens händelser.

Bakgrund

KRISEN BÖRJADE MED KREDITFÖRLUSTER PÅ HUSMARKNADEN I USA

Den finansiella krisen har pågått sedan sommaren 2007. Krisen har tagit sig uttryck i höga riskpremier på kreditmarknaden, volatila och snabbt fallande tillgångsvärden samt omfattande likviditets- och solvensproblem för banker och finansiella institut. Krisen uppstod efter en period av relativ stabilitet på de finansiella marknaderna med låga räntor som, i företrädesvis USA, drev finansinstitut till att söka nya instrument i syfte att nå en högre avkastning. Bland annat ökade användningen av komplexa instrument, så kallade strukturerade värdepapper, som har kombinationer av värdepapper med olika kreditrisk som underliggande tillgångar. Kreditrisken för strukturerade värdepapper är i många fall svåra att värdera. Slutplacerare underskattade därför initialt riskerna förknippade med dessa instrument och krävde en, i förhållande till den verkliga risken, alltför låg avkastning.

En tillgång som ofta tillhörde de underliggande tillgångarna i strukturerade värdepapper var bostadslån till låntagare med svag återbetalningsförmåga (lån givna i det så kallade subprime-segmentet). Krisen utlöstes då oväntat många subprime-låntagare inte längre klarade av att möta sina betalningar under första halvåret 2007. Värdepapper med dessa lån som underliggande tillgång förlorade då snabbt i värde. Krisen förvärrades av att bankerna hade använt sig av värdepapperisering²⁵ och speciella investeringsbolag för att avföra dessa lån från sina balansräkningar. Det rådte därmed en oklarhet om var i det finansiella

²⁵ Värdepapperisering innebär att en fordran säkras med tillgångar och säljs vidare. Ett exempel är en lånegivare som finansierar sin utlåning till husköpare genom att emittera obligationer med huslånen som säkerhet. Genom att låna lånet finansieras direkt på kreditmarknaden avför långivaren lånet från sin balansräkning.

systemet de dåliga lånen fanns. Denna oklarhet ledde till att det uppstod en misstro mellan banker och finansiella institut, med en minskad vilja att låna ut på kreditmarknaden som följd.²⁶

HÖG SKULDSÄTTNING OCH STORT RISKTAGANDE

Vid tiden för krisens utbrott hade många finansiella institut lånefinansierat stora delar av sina tillgångar, bland annat olika strukturerade värdepapper.²⁷ När värdet på institutens tillgångar föll till följd av kreditförluster resulterade det i en bokföringsmässig minskning av det egna kapitalet. Kapitalnedskrivningen är i sådana fall procentuellt större än nedskrivningen av tillgångarna. Då finansiella institut verkade under kapitaltäckningskrav, som stipulerar en minimikvot mellan eget kapital och tillgångar, tvingades flera av dessa till en anpassning av balansräkningen.²⁸

Eftersom det i den finansiella miljö som krisen skapat blivit allt svårare för banker att utöka det egna kapitalet tvingades många finansiella aktörer att sälja delar av sina finansiella tillgångar för att möjliggöra en återbetalning av skulder. Det ökade utbudet på tillgångar medförde stora prisfall. Denna process ledde därmed till en negativ spiral i det finansiella systemet som helhet. Utförsäljningarna medförde fallande tillgångspriser, vilket i sin tur tvingade fram en anpassning av balansräkningarna genom ytterligare försäljning av tillgångar, vilket ytterligare pressade priset och så vidare.²⁹

BOKFÖRINGSPRINCIPER HAR FÖRDJUPAT KRISEN

Fallet i tillgångsvärden har förstärkts av en bokföringsprincip som föreskriver att finansiella tillgångar ska värderas till sitt marknadsvärde.³⁰

Principen blir problematisk då marknadsprissättningen inte fungerar väl, som i fallet med många strukturerade värdepapper

²⁶ Se fördjupningen "Vad orsakade den finansiella krisen" i *Konjunkturläget* januari 2008 för en mer detaljrik genomgång av krisens uppkomst.

²⁷ Detta tog sig uttryck i en hög skuldsättningsgrad på balansräkningarna. Skuldsättningsgraden är lika med kvoten mellan totala skulder och det egna kapitalet.

²⁸ Även de banker som inte nödvändigtvis riskerade att bryta mot kapitaltäckningskravet var tvungna att sänka skuldsättningsgraden för att inte förlora investerare och finansiering. Detta eftersom krisen medförde att många investerare började ställa krav på en kapitaltäckning högre än den av regleringen stipulerade nivån.

²⁹ Skuldsättningsgrad är ett mått på hävstångseffekten på en balansräkning, vilken översätts till "leverage" på engelska. Den process varmed hävstångseffekten (och därmed skuldsättningsgraden) på en balansräkning minskas kallas för "deleveraging", ett till svenskan sväröversatt ord.

³⁰ På engelska benämns denna princip "marking-to-market". Enligt ett regleringsbrev från november 2007 föreskrivs amerikanska banker att använda denna princip vid värderingen av balansräkningen. Motsvarande regleringar gäller även på många andra finansiella marknader, såväl i Europa som i andra delar av världen.

med värdepapperiserade fordringar, i synnerhet subprime-lån, som underliggande tillgång.³¹

Under krisen har problem med marknadsnoteringar för tillgångsvärden ofta uppstått i samband med hastiga och omfattande utförsäljningar, till exempel under sommaren 2008 då investmentbanken Lehman Brothers försökte få rätsida på sin balansräkning. Ofta har då en stor tillgångsvolym tillförts en illikvid marknad, med stora prisfall som följd. Enligt marknadsvärderingsprincipen ska dessa marknadsnoteringar bestämma värdet på liknande tillgångar på balansräkningar för alla finansiella institut. Effekten för hela banksystemet har i regel blivit en högre skuldsättningsgrad, vilket ytterligare drivit på bankernas anpassningar av balansräkningarna och därmed förstärkt den negativa spiral som denna process skapar för det finansiella systemet som helhet.³²

LIKVIDITETSPROBLEM FÖR FINANSIELLA INSTITUT

Osäkerheten om var i det finansiella systemet kreditförlusterna kopplade till den amerikanska bostadsmarknaden fanns, medförde en kraftigt fallande efterfrågan på riskfyllda värdepapper. Fallet förstärktes av att de flesta investeringsfonder har placeringsregler som begränsar möjligheterna att placera i riskfyllda tillgångar efter att fondernas värde minskat.

I synnerhet föll efterfrågan på marknaden för tillgångssäkrade certifikat, där många finansiella institut med stora innehav av bostadsrelaterade värdepapper finansierade sig. I och med att denna marknad i princip upphörde fick flera finansiella institut stora finansieringsproblem.

En del marknadsaktörer försökte lösa sina finansieringsproblem genom försäljning av andra tillgångar med mer likvida marknader. Detta bidrog till mer volatila tillgångsvärden och prisfall på marknader som inte direkt var relaterade till amerikanska bostadslån, till exempel aktiemarknaden.

Bristen på likviditet i det finansiella systemet gav upphov till hamstring av likvida tillgångar. Beredvilligheten hos banker att ta likviditetsrisker via utlåning till längre löptider minskade därmed.

³¹ I det fall marknadspris saknas föreskriver regleringen att värdering baseras på bankens egna uppskattning, men så snart prisinformation från marknaden blir tillgänglig måste marknadsvärderingsprincipen tillämpas.

³² Av de ca 1400 miljarder dollar som IMF hittills uppskattat förlusterna till härrör ca 70 procent från prisfall på illikvida tillgångar (det vill säga så kallade marking-to-market-förluster). Se IMF (oktober 2008) "Global Financial Stability Report – Financial Stress and Deleveraging".

Till exempel steg kostnaden för finansiering via interbankmarknaden kraftigt, speciellt på de längre löptiderna.³³

Likviditetsproblemen ledde till kraftfulla åtgärder från, framför allt, den amerikanska och den europeiska centralbanken. I första hand tillfördes penningmarknaden likviditet, dels genom öppna marknadsoperationer och dels genom sänkningar av diskontoräntan.³⁴ Många centralbanker har också sänkt kraven på kvalitet på säkerheten i lånen. Centralbankerna har även samarbetat: Federal Reserve har till exempel vid flera tillfällen lånat ut dollar till andra centralbanker för att tillfredsställa efterfrågan på dollar på finansiella marknader i andra valutaområden.

De första räddningsaktionerna

BEAR STEARNS SÄLJS

Till följd av krisen kom centralbankerna till betydande del att ersätta bankernas interna marknad för kortsiktig finansiering. Under loppet av 2008 blev detta den normala ordningen på penningmarknaderna. Vid ett antal tillfällen under 2008 såg emellertid misstron mellan finansiella institut ut att minska. Ett sådant tillfälle var efter att den amerikanska banken JP Morgan Chase köpte investmentbanken Bear Stearns i mars 2008.

Bear Stearns, som var beroende av utfärdandet av certifikat för att återfinansiera sina skulder, fann sig i mitten av mars plötsligt i en situation där kreditmarknaden inte längre accepterade dess certifikat som säkerhet.³⁵ Bear Stearns ansågs emellertid av myndigheterna vara alltför involverad i finansiella transaktioner med andra aktörer för att tillåtas gå i konkurs.

Genom att Fed garanterade 30 miljarder dollar i fordringar kunde Bear Stearns säljas. Denna åtgärd, samt öppnandet av

³³ Banker finansierar sin utlåning enbart delvis genom allmänhetens insättningar och via lån från centralbanken. Resterande del finansierar de företrädesvis på fyra marknader: den korta och långa interbankmarknaden, repomarknaden och certifikatmarknaden. På interbankmarknaderna sker normalt kreditgivning utan säkerhet. Räntorna på dessa marknader återspeglar därmed likviditetsrisken på interbankmarknaden samt även den upplevda kreditrisken banker emellan. Räntorna sätts i enskilda transaktioner, men en referensränta baserad på ett genomsnitt av interbanktransaktionsräntor publiceras varje dag för varje valutaområde. Denna referensränta kallas LIBOR (London Interbank Offered Rate) i Storbritannien och USA, EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate) i euroområdet och STIBOR (Stockholm Interbank Offered Rate) i Sverige.

³⁴ Federal Reserve bedriver penningpolitik med hjälp av i huvudsak två instrument: öppna marknadsoperationer och diskontofönstret. Via öppna marknadsoperationer (repo-transaktioner och direkta köp och försäljningar av värdepapper) tillser man att interbankräntan på dagslån, *Fed funds effective*, är i linje med styrräntan, *Fed funds target*. Diskontofönstret tillåter direkta lån (mot säkerhet) från Fed till certifierade marknadsaktörer och diskontoräntan ligger normalt 1 procentenhet högre än styrräntan. Till följd av den finansiella krisen har allt mer omfattande öppna marknadsoperationer genomförts för att hålla den korta interbankräntan i linje med styrräntan. I ett vidare likvidiseringsyfte har dessutom skillnaden mellan styrränta och diskontoränta sänkts från 100 till 25 punkter.

³⁵ Bristen på finansieringsmöjligheter uppstod efter att rykten spridits om bankens insolvens. Huruvida dessa rykten var grundade eller ej har inte klarlagts.

diskontofönstret även för investmentbanker,³⁶ ledde till fallande riskpremier på interbankmarknaderna och många bedömare tolkade den försiktiga ljusningen som att krisen (om än i varlig takt) skulle komma att klinga av.

STATEN TAR ÖVER FANNIE MAE OCH FREDDIE MAC

Den efter förhållandena positiva utvecklingen med fallande, om än fortsatt höga, riskpremier på interbankmarknaden under våren 2008 kan sannolikt också förklaras av att kreditförluster i större utsträckning än tidigare tagits upp på bankernas balansräkningar. Allteftersom balansräkningarna uppdaterades blev det dock uppenbart att det finansiella systemet var underkapitaliserat. Detta tog sig uttryck i att allt fler banker under våren och sommaren 2008 gick i konkurs till följd av realiserade kreditförluster.³⁷

Under sommaren skakades det finansiella systemet av misstankar om att även de stora bostadslåneinstitutet Fannie Mae och Freddie Mac led av solvensproblem och den 13 juli offentliggjorde det amerikanska finansdepartementet att man garanterade bolagens skulder och att regeringen även hade för avsikt att köpa aktier i bolagen, om så skulle behövas.³⁸

Den amerikanska regeringens garantier räckte emellertid inte för att återskapa förtroende för Fannie Mae och Freddie Mac och den 7 september tvingades regeringen ta över ägandet av bolagen.

Utveckling under hösten 2008

LEHMAN BROTHERS FALLER OCH AIG RÄDDAS

Under sommaren spred sig en oro rörande solvensen för investmentbanken Lehman Brothers, efter Bear Stearns fall den minsta av de då kvarvarande fyra stora investmentbankerna på Wall Street.³⁹ Den amerikanska regeringen sände emellertid ut tydliga signaler om att inga statliga medel eller garantier skulle komma ifråga för att underlätta en försäljning.

³⁶ Detta skedde via den så kallade Primary Dealers Credit Facility (PDCF).

³⁷ Se Federal Deposit Insurance Corporations (FDIC) lista över bankkonkurser: <http://www.fdic.gov/bank/individual/failed/banklist.html>.

³⁸ På marknaden förutsattes det redan innan krisen att den amerikanska staten garanterade Fannie Mae och Freddie Macs skulder. Detta hade bidragit till att bolåneinstitutet vuxit sig så stora, i och med att deras finansieringskostnader därmed blev lägre än de institut som verkade på rent marknadsmässiga villkor.

³⁹ De andra tre kvarvarande investmentbankerna var Goldman Sachs, Morgan Stanley och Merrill Lynch.

Lehman Brothers ansökte om konkurs på måndagen den 15 september.⁴⁰ Två dagar senare tog Fed kontrollen över försäkringsbolaget American International Group (AIG), som hade etablerat sig på kreditmarknaden som försäkrare av kreditrisk (framför allt genom att utfärda så kallade Credit Default Swaps).

Då det blev uppenbart att Lehman Brothers skulle komma att gå i konkurs syddes snabbt en affär mellan Bank of America och investmentbanken Merrill Lynch ihop, där den förra köpte den senare. Kvar på marknaden som oberoende investmentbanker var då endast Goldman Sachs och Morgan Stanley. En vecka senare fick de två kvarvarande investmentbankerna sin ansökan om att ombildas till affärsbanker beviljad.⁴¹

KRAFTIGT MINSKAD LIKVIDITET PÅ KREDITMARKNADEN

I början av hösten 2008 hade det finansiella systemet i över ett år mer eller mindre varit beroende av centralbanker för sin likviditetsförsörjning. Centralbankerna hade emellertid inte i samma utsträckning bidragit till bankers finansiering på något längre löptider. Detta gällde framför allt löptider mellan en månad och ett år, som ombesörjdes av penningmarknadsfonder.

Penningmarknadsfonderna har historiskt betraktats som säkra placeringar. En av de större penningmarknadsfonderna på den amerikanska marknaden (Reserve Primary Fund) hade emellertid gjort stora förluster på skuldförbindelser med Lehman Brothers. Detta skadade förtroendet för penningmarknadsfonderna i grunden och fonderna tvingades betala ut stora delar av förvaltad kapital då investerare flydde till säkra statspapper. Till följd av flykten från penningmarknadsfonderna försvårades bankernas finansiering ytterligare. Uttagen ur penningmarknadsfonderna kom även att få effekter på marknaden för företagscertifikat och företag utanför den finansiella sektorn började få allvarliga problem med sin finansiering.

Företagscertifikatmarknaden drabbades även genom att bankernas upplåning på något längre löptider (över 3 månader) försvårades då kapital som tidigare tillförts via penningmarknadsfonderna nu inte längre fanns tillgängligt i samma utsträckning som tidigare. Det senare födde en oro hos företag gällande möjligheterna till framtida finansiering och många företag valde att hamstra likviditet genom att utnyttja lånegarantier som de tidigare fått av banker, vilket gjorde bankernas situation än mer ansträngd. Detta minskade ytterligare bankernas attraktivitet hos investerare, vilket kom att än mer försvåra bankernas finansieringssituation. Då rädslan för bristande banklikviditet blev akut

⁴⁰ Formellt ansökte Lehman Brothers om konkursskydd (chapter 11). Detta innebär att bolaget fortsätter med sin verksamhet under tiden utredning av konkursen pågår. Bolaget är under tiden skyddad från sina fordringsägare.

⁴¹ Genom att erhålla status som affärsbanker (commercial banks) fick de forna investmentbankerna bättre tillgång till krediter från Fed.

spillde detta över på företagscertifikatmarknaden och en likviditetskris uppstod även där.

I mitten av september 2008 fungerade inte längre stora delar av penningmarknaden och den 19 september fann sig den amerikanska regeringen tvingad att försäkra alla insättningar i penningmarknadsfonder.⁴² Krisen på företagscertifikatmarknaden föranledde även den amerikanska centralbanken att den 7 oktober inleda ett program för att direkt köpa certifikat utfärdade av amerikanska företag.⁴³

ETT AMERIKANSKT RÄDDNINGSPAKET

Efter den panik som skapats i samband med Lehman Brothers fall blev det uppenbart att de amerikanska myndigheternas modell för att hantera krisen, det vill säga att ta hand om varje situation allteftersom de uppträder, skapade en osäkerhet på marknaderna.

I detta skede bytte de amerikanska myndigheterna taktik och valde att sätta samman ett omfattande räddningspaket i syfte att lösa finanskrisens fundamentala problem. Måndagen den 22 september presenterades vad som kom att gå under namnet Troubled Assets Relief Program (TARP). Efter en del politiska turer kunde räddningspaketet röstas igenom i USA:s kongress den 3 oktober.

Kärnan i TARP är de 700 miljarder dollar som i princip kan användas förutsättningslöst av det amerikanska finansdepartementet (till en del efter godkännande från kongressen). Inledningsvis var medlen tänkta att användas till att köpa potentiellt förlustbringande värdepapper.⁴⁴

Det blev emellertid uppenbart att prissättningen av värdepapperna var en svår och omständlig process. Efter det att Storbritannien och EU bestämde sig för att prioritera direkt återkapitalisering i sina finansiella räddningspaket, offentliggjorde därför den amerikanska regeringen att den inte längre avsåg använda TARP-medel till köp av dåliga lån, utan att fokus för program-

⁴² Denna garanti går under namnet Money Market Investor Funding Facility (MMIFF).

⁴³ Fed refererar till detta program såsom Commercial Paper Funding Facility (CPFF).

⁴⁴ Effekterna som man önskade erhålla med den modellen var i huvudsak två. Till att börja med förväntades köpen leda till en avtagande misstro mellan finansiella institut då de dåliga lånen lyfts ut från institutens balansräkningar. Ytterligare en avsikt med förslaget var att återkapitalisera det finansiella systemet. Idén var att många av de värdepapper som förlamar systemet och tynger bankernas balansräkningar är undervärderade till följd av den informationsbrist som präglar instrumenten. Genom att köpa dessa värdepapper till ett pris högre än det nuvarande marknadsvärdet (men lägre än det framtida försäljningspriset) hoppades regeringen återkapitalisera systemet och därigenom minska antalet framtida konkurser.

met skulle ligga på återkapitalisering av finansiella institut.⁴⁵ Den 9 november köpte amerikanska staten aktier i AIG till ett värde av 40 miljarder dollar och den 24 november tillkännagavs att den amerikanska banken Citigroup skulle tillföras ytterligare TARP-medel (20 miljarder dollar), utöver de 25 miljarder redan investerade, i syfte att förstärka balansräkningen.

DEN FINANSIELLA KRISEN I EUROPA

Den finansiella krisen har även drabbat finansiella institutioner utanför USA. Det visade sig redan i krisens inledningsskede att strukturerade produkter med bland annat subprime-lån som underliggande tillgång var spridda över stora delar av det globala finansiella systemet.

Problemen på de europeiska finansiella marknaderna var under krisens första år i stort sett desamma som de som präglade kreditmarknaden i USA: likviditetskris och anpassningar av balansräkningar till följd av fallande tillgångsvärden. Även i Europa har riskpremierna varit förhöjda och centralbankerna har fått bistå med likviditet.

Utvecklingen efter Lehman Brothers fall tydliggjorde den långt gångna globaliseringen på de finansiella marknaderna. Många banker och finansiella institut utanför USA hade förlorat förtroende på Lehman Brothers, vilket skapade en chockvåg av mistro även i det europeiska finansiella systemet och likviditeten på penningmarknaderna föll drastiskt.

De hastigt försämrade förutsättningarna för kortsiktig finansiering medförde en ytterligare ansträngd likviditet för de europeiska bankerna och skyndsamma och omfattande utförsäljningar ledde till ytterligare dramatiska fall i tillgångsvärden. Likviditets- och solvensproblemen blev i många fall akuta. En våg av statliga ingripanden och nationaliseringar följde.⁴⁶

Särskilt svåra blev problemen på Island där finanssektorn var exceptionellt stor i relation till den övriga ekonomin.⁴⁷ Den isländska centralbanken och regeringens resurser bedömdes av många investerare vara för små för att rädda de isländska bankerna om de skulle drabbas av likviditets- eller solvensproblem, och då riskaversionen eskalerade under hösten 2008 ströps likvi-

⁴⁵ Medel från TARP har även tagits i anspråk till att tillförsäkra funktionen för andrahandsmarknaderna för billån och studielån, ett program kallat Term Asset-Backed Securities Loan Facility (TALF). Dessutom har olika strategier lagts fram för att minska inställandet av betalningar på den amerikanska husmarknaden där TARP-pengar har föreslagits bidra till finansieringen av programmet.

⁴⁶ I Storbritannien nationaliserades Bradford & Bingley; i Belgien och Nederländerna köpte regeringarna delar av Fortis respektive ING och i Tyskland har Hypo Real Estate återkommande drabbats av likviditetsproblem, vilket har föranlett ett antal statliga ingripanden.

⁴⁷ Uppskattningar gör gällande att de isländska bankernas balansomslutning var nio gånger större än den isländska bruttonationalprodukten. Som en jämförelse kan nämnas att i Sverige beräknas de svenska bankernas totala balansomslutningar vara knappt tre gånger större än den svenska bruttonationalprodukten.

diteten till bankerna. Åtföljande utförsäljningar av likvida tillgångar medförde i sin tur att bankernas soliditet urholkades. Den isländska staten valde då att i mitten av oktober förstatliga bankerna. I och med detta överfördes problembankernas balansräkningar till den isländska staten vilket har medfört en omfattande makroekonomisk turbulens i den isländska ekonomin.

ETT EUROPEISKT RÄDDNINGSPAKET

Den 8 oktober lanserade Storbritanniens regering ett återkapitaliseringsprogram för de brittiska bankerna. Dessa kunde ansöka om kapitaltillskott från regeringen mot preferensaktier i banken. Programmet innebar ett partiellt förstatligande av delar av det brittiska bankväsendet med ett totalt kapitaltillskott på 50 miljarder pund. Återkapitaliserade banker erbjöds också få statliga garantier för alla sina skulder.⁴⁸

Veckan efter offentliggörandet av den brittiska räddningsplanen annonserade euroområdet medlemsstater en gemensam strategi för att stabilisera det europeiska finansiella systemet. Denna strategi vilar på tre ben; insättningsgarantier, garantier för längre finansiering och återkapitalisering. Principen är att de regler som kan få landsöverskridande effekter samordnas. De enskilda länderna är givet denna samordning fria att i detalj konstruera ett landsspecifikt program.⁴⁹

Den finansiella krisen i Sverige

KRISEN NÅR SVERIGE

Sverige var länge relativt förskonat från den finansiella krisen. Svenska banker har, såvitt är känt, inte i någon nämnvärd utsträckning gjort affärer med strukturerade värdepapper baserade på subprime-lån och den osäkerhet som ledde till förhöjda riskpremier på kreditmarknader i USA och delar av Europa drabbade därför inte det svenska finansiella systemet i samma utsträckning. Men i spåren av Lehman Brothers kollaps drogs även den svenska kreditmarknaden på ett mer påtagligt sätt ner i finanskrisens malström.

⁴⁸ Även banker som utökat sitt egna kapital via den privata marknaden erbjöds dessa garantier.

⁴⁹ Ett exempel på en reglering där effekterna går utöver det enskilda landets finansiella system är insättningsgarantier. Eftersom kapitalmarknaden i Europa är fullständig rörlig finns inga hinder för europeiska sparare att sätta in sina sparmedel i en bank vars land erbjuder de mest generösa garantierna. En samordning av insättningsgarantierna blev därför nödvändig.

LIKVIDITETSOPERATIONER

Ett av de första tecknen på att den internationella finansiella turbulensen nått det svenska finansiella systemet kom på marknaden för svenska statsskuldsväxlar.

Den 18 september annonserade Riksgälden 150 miljarder kronor i extra emissioner av statsskuldsväxlar för att tillmötesgå den ökade efterfrågan på svenska statspapper. Den extrema riskaversion som drabbat de internationella finansiella marknaderna efter Lehman Brothers fall hade medfört en exceptionellt hög efterfrågan på säkra och likvida placeringar, inklusive svenska statspapper. Samtidigt sålde utländska placerare svenska bostadsobligationer i stor skala. Detta medförde att handeln med bostadsobligationer minskade kraftigt och att bostadsobligationsräntan steg. Riksgälden använde intäkterna från de extra emissionerna av statsskuldsväxlar till att köpa bostadsobligationer (genom så kallade omvända repotransaktioner) och detta bidrog till att göra den svenska bostadsobligationsmarknaden mer likvid.

Likviditetsproblemen i USA och euroområdet började i oktober också på allvar att påverka den svenska finansiella marknaden. Detta tog sig bland annat uttryck i en ökad likviditetsrisk på svenska värdepapper, vilket föranledde svenska finansiella institut att hamstra likvida tillgångar.

I början av oktober såg sig Riksbanken nödgad att börja låna ut till svenska banker på längre löptider, och ett program om återkommande auktioner av kredit på 3 månaders löptid lanserades. Dessa likviditetsoperationer följdes även av mer generösa säkerhetskrav för säkerställda lån i Riksbanken. I samarbete med den amerikanska centralbanken har dessutom lån i dollar erbjudits svenska banker.

Oron för svenska företags möjligheter till finansiering via certifikatmarknaden föranledde även Riksbanken att i oktober öppna en lånefacilitet där bankerna kan använda företagscertifikat som säkerhet.

ETT SVENSKT POLICYPAKET FÖR FINANSIELL STABILITET

I slutet av oktober röstades en svensk variant av den europeiska stabilitetsplanen genom i riksdagen. I denna plan lanserades ett program för att garantera svenska bankers återfinansiering det närmaste halvåret. Mot en garantiavgift på lån med löptider mellan 90 dagar och 5 år åtog sig svenska staten att garantera lånens kreditvärdighet. Avgiften är till en del bestämd av bankens kreditvärdighet.

Då det svenska finansiella systemet av myndigheterna inte bedömts stå inför några akuta solvensproblem har en direkt återkapitalisering av banker hittills inte ansetts vara nödvändig. Den svenska regeringen har ändå vidtagit åtgärder för de fall

en svensk bank skulle komma att stå i behov av statligt kapital. För det ändamålet har en särskild återkapitaliseringsfond upprättats till vilken medel från insättningsgarantifonden tillförts. Staten skjuter även till en grundplåt på 15 miljarder kronor. Fondens kapital kommer i förlängningen att byggas upp av avgifter tagna av svenska banker.

STABILT SVENSKT BANKSYSTEM

Det svenska banksystemet har bedömts vara relativt stabilt. Finansieringsproblemen har varit dominerande, vilka har sin grund i låg likviditet på marknaderna snarare än solvensproblem. Kreditförluster kopplade till den finansiella krisen har hittills varit begränsade.⁵⁰

Svenska banker har emellertid en betydande utlåning i Baltikum och det råder en stor osäkerhet om hur stora kreditförluster svenska banker kan drabbas av till följd av det förvärrade läget för de baltiska ekonomierna. Enligt Finansinspektionens och Riksbankens bedömning har dock de fyra svenska storbankerna förutsättningar att klara kapitaltäckningskraven även vid en allvarlig recession i både Sverige och Baltikum.⁵¹

Sammanfattning

Den finansiella krisen är till en del ett led i en nödvändig omstrukturering av det finansiella systemet. Makroekonomiska obalanser, en underskattning av risk, kortsiktigt agerande i den finansiella sektorn, bristande transparens avseende värdepappersstruktur och en bristfällig reglering och tillsyn från myndigheter har tillsammans skapat ett finansiellt system med en alltför hög skuldsättning och med ett alltför stort risktagande. Omstruktureringen kräver att det finansiella systemet anpassar sina balansräkningar till en ny global riskmiljö.

Snabbheten i denna anpassning har dock varit mindre välkommen. Kraftigt ökade riskpremier, volatilitet i tillgångsmarknaderna, likviditets- och solvensproblem har medfört stora påfrestningar på det finansiella systemet och bidrar nu till att den kommande globala konjunkturedgången blir både snabbare och djupare än vad som annars skulle ha varit fallet.

⁵⁰ Det enda bankövertagandet hittills 2008, av Carnegie Investment Bank, var enbart indirekt kopplat till den finansiella krisen. Carnegie fick i slutet av oktober ett likviditetsstöd på maximalt 5 miljarder kronor beviljat av Riksbanken. Lånet beviljades för att minska risken för allvarliga störningar i det svenska finansiella systemet. När sedan Finansinspektionen drog in bankens verksamhetstillstånd på grund av regelbrott blev banken konkursmässig och övertogs av Riksgälden.

⁵¹ Se Finansinspektionen (2008: 18), "Finanssektorns stabilitet" och Riksbanken (2008: 2), "Finansiell stabilitet".

BNP och efterfrågan

Den svenska konjunkturen försvagas nu snabbt. Finanskris, en svag omvärldsefterfrågan och dystra hushåll medför att tillväxten förblir negativ eller mycket svag de närmaste kvartalen. Det kraftiga efterfrågefallet har medfört att såväl finans- som penningpolitiken håller på att läggas om i en tydligt expansiv riktning. Fortsatt höga riskpremier, en stram kreditgivning och ett högt försiktighetssparande dämpar dock den ekonomiska politikens verkan på kort sikt och 2009 faller BNP med 0,9 procent. Först i slutet av 2010 har läget på de finansiella marknaderna i det närmaste normaliserats och den internationella lågkonjunkturen bottenar. Det innebär att den ekonomiska politiken får större verkan än 2009, vilket bidrar till att tillväxten i hushållens konsumtion stiger. Även för exportindustrin ljusnar läget 2010. Exportuppgången blir dock jämförelsevis trög. År 2010 stannar BNP-tillväxten på relativt måttliga 1,9 procent.

LÅGKONJUNKTUREN FÖRDJUPAS

Den svenska konjunkturen försvagas nu snabbt. BNP föll med 0,1 procent det tredje kvartalet 2008, vilket är samma tillväxt som det andra kvartalet (se diagram 73).⁵² I årstakt har den kalenderkorrigerade BNP-tillväxten fallit från 2,0 procent det första kvartalet 2008 till -0,1 procent det tredje kvartalet.

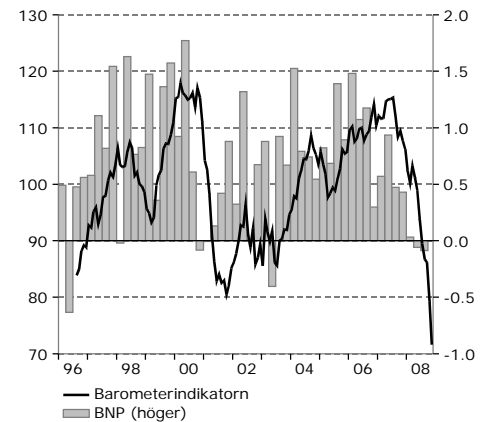
Flertalet indikatorer har fortsatt att falla brant under hösten, vilket indikerar att tillväxten blir ännu svagare i slutet av 2008 och i början av 2009. Exempelvis föll Barometerindikatorn i november till sin lägsta nivå sedan indexet började publiceras 1996, och fortsätter således att ligga på en nivå som indikerar att ekonomin utvecklas mycket svagare än normalt. I denna prognos faller BNP-tillväxten till -0,7 procent det fjärde kvartalet, vilket är den lägsta siffran sedan det första kvartalet 1993.

Efterfrågan fortsätter att utvecklas mycket svagt i början av 2009. Hushållen tyngs av höstens börsras, samtidigt som oron för att bli arbetslös har ökat markant. Hushållens konfidenstillikator (CCI) har fallit dramatiskt och låg i oktober och november på den lägsta nivån sedan 1993 (se diagram 74). Bedömningen är att hushållen kommer att vara mycket återhållsamma med sin konsumtion den närmaste tiden. Orderingången till industrin har försvagats markant, både på hemma- och exportmarknaden. Den vikande efterfrågan och försämrade konjunkturutsikter medför att investeringsnedgången accelererar. Sammantaget fortsätter BNP att falla de två första kvartalen 2009. Nedgången dämpas dock jämfört med det fjärde kvartalet 2008 (se diagram 75).

⁵² Om inget annat anges avser tillväxtsiffrorna den säsongrensade nivån ett givet kvartal jämfört med den säsongrensade nivån närmast föregående kvartal.

Diagram 73 Barometerindikatorn och BNP till marknadspris

Index, månadsvärden respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 74 Hushållens förtroendeindikator (CCI)

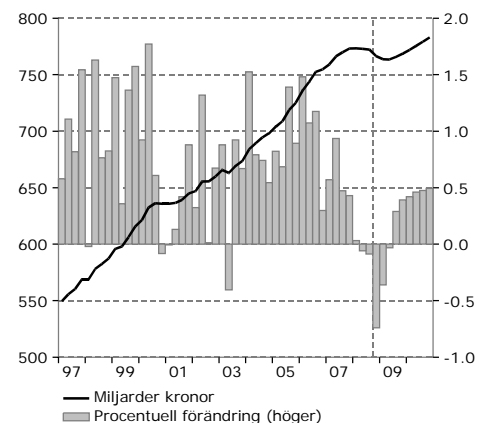
Nettotal, månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 75 BNP till marknadspris

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

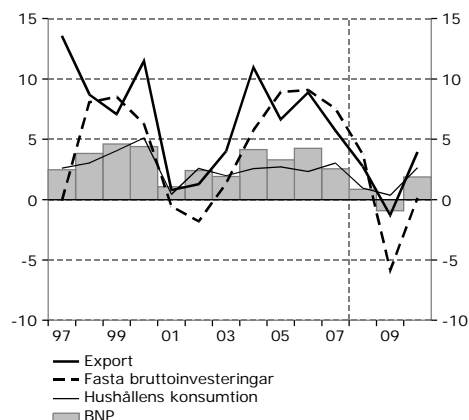
BNP SLUTAR ATT FALLA UNDER 2009, MEN FORTSATT DÄMPAD TILLVÄXT

BNP stiger åter från det tredje kvartalet 2009, men tillväxttakten är dämpad. Omvärldens efterfrågan utvecklas svagt. Det medför att svensk varuexport fortsätter att falla under det första kvartalet 2009 och börjar stiga först det andra halvåret 2009. Den svaga efterfrågeutvecklingen, höga finansieringskostnader och strama kreditvillkor innebär att nedgången i de fasta bruttoinvesteringarna i näringslivet fortsätter 2009 (se diagram 76).

Den ekonomiska politiken har lagts om i expansiv riktning för att ge understöd åt efterfrågan. Effekterna av Riksbankens räntesänkningar motverkas dock till viss del av höga räntespredar på de lån som hushåll och företag möter. I vissa fall är det svårt att överhuvudtaget få kredit. Även finanspolitiken blir expansiv 2009. De beslutade inkomstskattesänkningarna väntas dock få mindre effekt på efterfrågan på kort sikt än normalt. Hushållen är pessimistiska och vill sannolikt bygga upp sitt buffertsparande, dels till följd av förmögenhetsförluster, dels till följd av stigande risk för arbetslöshet. På kort sikt kommer därmed en stor del av den inkomstförstärkning som skattesänkningarna genererar att användas för att öka sparat. Finanspolitiken bidrar dock till att hushållens konsumtion blir högre än den annars skulle ha blivit. Sammantaget blir uppgången i hushållens konsumtion dämpad, trots en förhållandevis stark utveckling av de disponibla inkomsterna.

BNP faller med 0,9 procent 2009. I kalenderkorrigerade termer blir tillväxten $-0,8$ procent. Att inte fallet i BNP blir än större beror på att även importen faller markant. Den lägre inhemska efterfrågan minskar behovet av import. Dessutom sker en förskjutning mot en mindre importintensiv efterfrågan än under de senaste åren då den höga efterfrågetillväxten och därtill hörande utbudsbegränsningar drev upp importen. Den totala inhemska efterfrågan utvecklas alltså betydligt svagare än BNP och faller med 1,3 procent 2009.

Diagram 76 BNP och efterfrågan
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

FORTSATT EXPANSIV EKONOMISK POLITIK 2010

Omvärldsefterfrågan är fortfarande relativt svag 2010, vilket innebär att exportsektorn inte kan förväntas dra igång konjunkturen i samma utsträckning som varit fallet efter många tidigare lågkonjunkturer i Sverige. Exporttillväxten ökar visserligen till 4,0 procent 2010, men förblir klart under den genomsnittliga årliga tillväxttakten på drygt 7 procent för de senaste 15 åren.

Det är i stor utsträckning den expansiva ekonomiska politiken som medför att BNP-tillväxten blir positiv 2010. Både finans- och penningpolitiken fortsätter att vara markant expansiv 2010. År 2010 har finanskrisen till övervägande del ebbat ut och tillgångspriserna stiger åter något. Företagen och inte minst hushållen kan då förväntas vara mindre försiktiga än i dagsläget, vilket innebär att finanspolitiken får en större effekt än under 2009. Bedömningen är att den prognostiserade finanspolitiska

stimulansen 2009 och 2010⁵³ ökar BNP-nivån 2010 med omkring 1,5 procent. Den låga inflationen förbättrar också den ekonomiska situationen för hushållen. Effekten av den expansiva penningpolitiken bedöms också vara större 2010 än 2009.

Å andra sidan fortsätter situationen på arbetsmarknaden att försämrans. Arbetslösheten stiger till 9,0 procent 2010, vilket är den högsta nivån sedan 1998. Sammantaget ökar hushållens konsumtion med 2,6 procent 2010, vilket är ungefär samma takt som genomsnittet för de senaste 15 åren.

De fasta bruttoinvesteringarna slutar att minska 2010 efter det stora fallet 2009. Detta beror bland annat på att investeringstillväxten i den offentliga sektorn blir stark. Sammantaget ökar BNP 2010 med 1,9 procent. I kalenderkorrigerade termer uppgår tillväxten till 1,6 procent.

RISKERNA FORTFARANDE STÖRST PÅ NEDÅTSIDAN

En stor del av de risker som påtalades i augustirapporten har förverkligats. Då pekade Konjunkturinstitutet på en svagare omvärldsefterfrågan och en mer utdragen finansiell kris som risker för den svenska ekonomin. Båda dessa risker har materialiserats. Trots det är det återigen en svagare omvärldsefterfrågan och en än djupare och/eller mer utdragen finansiell kris, med tillhörande tillgångsprisfall, som framstår som de största riskerna för en svagare svensk konjunktur än prognostiserat. Det kan å andra sidan inte uteslutas att till exempel hushållens konsumtion utvecklas starkare än väntat. I prognosen ökar hushållen sitt sparande till historiskt höga nivåer. Skulle hushållens osäkerhet om framtiden bli påtagligt lägre om, säg, ett år kan det hända att försiktighetssparandet blir mindre och att konsumtionen tar mer fart än i prognosen.

FAKTA

Situationen med bland annat utvecklingen på finansmarknaderna är exceptionell, vilket minskar användbarheten av de modeller och tumregler som Konjunkturinstitutet normalt använder sig av. Det innebär att prognosen i högre grad än normalt bygger på antaganden och scenarier för vissa nyckelvariabler. Det gäller till exempel räntespreadar, bopriser, börsutveckling och överhuvudtaget utvecklingen av både den internationella och den svenska finanskrisen. I denna prognos antas finanskrisen ha passerat sin kulmen. Situationen kommer dock att vara klart mer ansträngd än normalt och först i slutet av prognosperioden bedöms läget på finansmarknaderna i det närmaste ha normaliserats. Flertalet räntespreadar antas minska gradvis till och med slutet av 2010, vilket tillsammans med sänkningar av reporäntan medför ett lågt ränteläge i Sverige 2010. Räntespreadarna antas dock inte fullt ut återvända till de låga nivåer som observerades

⁵³ Avser prognostiserade åtgärder (se tabell 36, sidan 140).

under åren närmast före finanskrisen, utan väntas ligga något högre och i linje med genomsnittet i ett längre perspektiv. Stockholmsbörsen antas stabiliseras och aktiekurserna öka något 2010. Från toppen sommaren 2008 till sommaren 2009 antas bopriserna falla med 15 procent. Det är också mycket svårt att bedöma effekterna av den antagna utvecklingen av finanskrisen på den reala ekonomin. Den modellanalys som presenteras i fördjupningen ”Den finansiella krisens effekter på svensk ekonomi” indikerar att finanskrisen får en stor negativ effekt på BNP-tillväxten 2009 och 2010.

Tabell 6 Försörjningsbalans

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2007	2007	2008	2009	2010
BNP	3 061	2,5	0,8	-0,9	1,9
BNP, kalenderkorrigerad		2,7	0,5	-0,8	1,6
BNP inkl. prel. offentlig kons. ¹		2,5	1,0	-0,9	1,7
Real BNI per capita		3,0	-0,8	-2,3	1,1
Hushållens konsumtionsutgifter	1 430	3,0	0,9	0,4	2,6
Offentliga konsumtionsutgifter	793	0,4	0,9	1,1	1,8
Fasta bruttoinvesteringar	582	7,5	3,8	-5,8	0,1
Lagerinvesteringar ²	22	0,8	-0,3	-0,5	-0,1
Export	1 609	5,7	2,8	-1,3	4,0
Import	1 374	9,4	3,7	-2,2	4,1
Total inhemsk efterfrågan	2 827	4,0	1,2	-1,3	1,8
Nettoexport ²	235	-1,1	-0,2	0,3	0,2
Bytesbalans ³	257	8,4	7,2	6,7	6,6

¹ Faktisk (ej kalenderkorrigerad) BNP-tillväxt baserad på prognos av det preliminära utfallet för offentlig konsumtion. Det nya sättet att mäta volymutvecklingen i offentlig produktion av individuella tjänster innebär att det uppstår en metodberoende skillnad mellan det preliminära och det definitiva utfallet för offentlig konsumtion (se fakta ”Prognoser på offentlig konsumtion”). Därmed skiljer sig även det preliminära och det definitiva utfallet för BNP. Konjunkturinstitutets prognoser för offentlig konsumtion avser det slutliga utfallet. Vid prognosutvärderingar kommer Konjunkturinstitutet emellertid att utgå ifrån en uppskattning av det preliminära utfallet för offentlig konsumtion.

² Bidrag till BNP-tillväxten.

³ I procent av BNP, löpande priser.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Hushållens konsumtionsutgifter

HUSHÅLLENS DISPONIBLA INKOMSTER FORTSATT STARKA

Trots den kraftiga konjunkturedgången växer hushållens reala disponibla inkomster jämförelsevis starkt åren 2008–2010. År 2008 ökar hushållens reala disponibla inkomster med 3,2 procent, 2009 med 3,7 procent och 2010 med 2,3 procent (se diagram 77 och tabell 7).

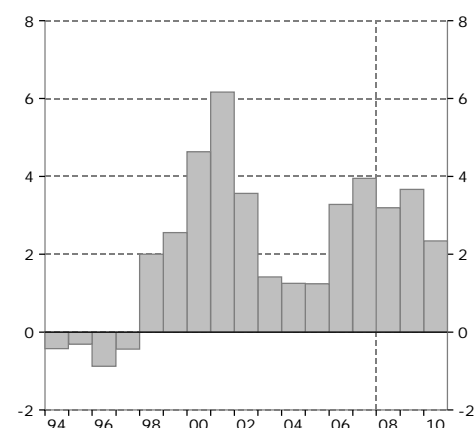
År 2008 är det främst kombinationen av en snabbt växande lönesumma i ekonomin och nominellt fallande skatter som bidrar till den förhållandevis starka utvecklingen av hushållens reala disponibla inkomster. De första tre kvartalen 2008 har lönesumman ökat med 6,7 procent i årstakt men ökningstakten har fallit varje kvartal och fortsätter att göra det även det fjärde kvartalet. Trots den starka ökningen av lönesumman utvecklas hushållens skatter svagt negativt 2008 som ett resultat av jobb-skatteavdragets andra steg och låga kapital-skatter.⁵⁴ Även om hushållens reala disponibla inkomster växer snabbt 2008 är tillväxttakten lägre än 2007. Konsumentpriserna stiger starkt 2008 vilket bidrar till att tillväxttakten av hushållens reala disponibla inkomster växlar ner jämfört med 2007.

År 2009 stiger hushållens reala disponibla inkomster snabbare än 2008, framför allt till följd av ökade transfereringsinkomster, fallande hushållsskatter och en svagare utveckling av konsumentpriserna. Transfereringar från ålderspensionssystemet ökar starkt, eller med 7,4 procent. Bakom ökningen ligger både fler ålderspensionärer och en högre uppräkningsgrad av pensionerna. Den kraftiga nedgången i konjunkturen med stigande arbetslöshet leder till snabbt växande arbetslöshetsrelaterade transfereringsinkomster. Dessutom minskar hushållens skatter nominellt till följd av skattelättnader i Budgetpropositionen för 2009. Ett permanent rot-avdrag infördes den 8 december 2008 som beräknas sänka hushållens direkta skatter med drygt 4 miljarder kronor 2009. Därtill gör Konjunkturinstitutet bedömningen att ytterligare finanspolitiska stimulanser tillkommer 2009 som bland annat antas komma hushållen till del genom ökade transfereringsinkomster om nära 3 miljarder kronor (se vidare avsnittet ”Offentliga finanser och finanspolitik”). Konsumentpriserna ökar inte heller lika snabbt som de gjorde 2008, vilket påverkar hushållens reala disponibla inkomster positivt.

Ökningstakten för hushållens reala disponibla inkomster växlar ner 2010. Den fallande sysselsättningen bidrar till svag långsam utveckling av lönesumman. Transfereringsinkomsterna från den offentliga sektorn växer betydligt långsammare än 2009. Arbetslöshetsrelaterade transfereringarna fortsätter att öka snabbt men effekten av det motverkas av en svag utveckling av ålderspensionerna. Som ett resultat av att pensionssystemets tillgångar understiger dess skulder aktiveras den så kallade balanseringen, med minskade pensionsutbetalningar per person som följd (se vidare faktarutan ”Balanstal, pensionssystemets tillgångar och skulder” i avsnittet ”Offentliga finanser och finanspolitik”). Dessutom utvecklas inkomstindex, som används för uppräkningsgraden av pensionerna, svagt till följd av den låga prisutvecklingen. Även 2010 får finanspolitiken en expansiv inriktning. Delar

Diagram 77 Hushållens reala disponibla inkomster

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

⁵⁴ I nationalräkenskapernas definition av hushållens disponibla inkomster ingår skatt på kapitalvinster i hushållens direkta skatter. Däremot ingår inte realisationsvinster som en inkomst för hushållen. Effekten av låga realisationsvinster blir därmed en ökning av hushållens uppmätta disponibla inkomster.

av den expansiva finanspolitiken antas komma hushållen till del genom skattelättnader. Konsumentpriserna utvecklas mycket svagt 2010 vilket påverkar hushållens reala disponibla inkomster positivt.

Tabell 7 Hushållens inkomster

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring

	2007	2007	2008	2009	2010
Lönesumma	1 237	7,0	6,3	1,8	2,1
Timlön enligt NR ¹		3,1	4,2	3,7	3,1
Arbetade timmar ^{1,2}		3,8	2,0	-1,9	-1,0
Övriga faktorinkomster	287	4,2	-2,7	0,9	3,3
Överföringar från offentlig sektor	481	-2,8	2,6	7,4	0,3
Överföringar från privat sektor	66	5,8	3,1	3,1	2,9
Skatter och avgifter	-599	1,7	-0,6	-2,1	-0,1
Disponibel inkomst	1 471	5,1	6,0	4,9	2,5
Konsumentpris ³		1,1	2,7	1,2	0,2
Real disponibel inkomst		3,9	3,2	3,7	2,3

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

³ Implicitprisindex för hushållens konsumtionsutgifter.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

HUSHÅLLENS KONSUMTION MINSKADE DET TREDJE KVARTALET I ÅR

Under det tredje kvartalet 2008 fördjupades finanskrisen och effekten på hushållens konsumtion blev än mer negativ än den varit tidigare. Konsumtionen föll med 0,6 procent jämfört med kvartalet innan (se diagram 78), vilket var överraskande svagt.

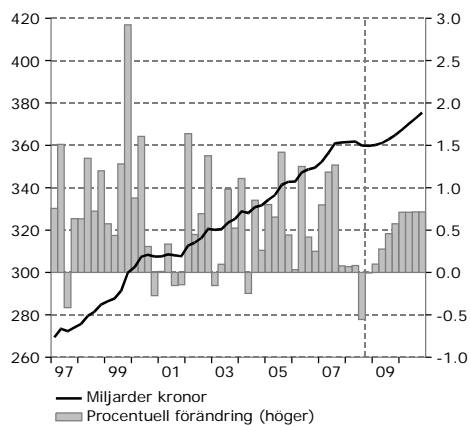
Bilkonsumtionen började minska redan fjärde kvartalet 2007, och årstakten för de tre första kvartalen 2008 är -11,4 procent. Konsumtionen av detaljhandels varor har successivt mattats under året, men årstakten för de tre första kvartalen är fortfarande positiv eller 1,8 procent. Utvecklingen är inte överraskande eftersom den har kunnat observeras i motsvarande indikerande månadsstatistik avseende nybilsregistreringar och omsättningen i detaljhandeln. Överraskande är däremot att utlänningars konsumtion i Sverige ökade med över 23 procent (säsongrensat) det tredje kvartalet jämfört med kvartalet före. I beräkningen av vad de svenska hushållen konsumerat, dras utlänningarnas konsumtion av från uppgifter om vad som totalt konsumerats i Sverige. Om utlänningar konsumerat oväntat mycket speglar detta samtidigt att svenska hushåll konsumerat oväntat lite.

MYCKET SVAGA KONSUMTIONSSÖKNINGAR DE NÄRMASTE KVARTALEN

Flera faktorer talar för att konsumtionen fortsätter att utvecklas svagt en tid framöver. Stigande räntor, hög inflation och den begynnande oron på de finansiella marknaderna gav redan från det fjärde kvartalet 2007 kraftiga negativa effekter på hushållens konsumtionsvilja. I skarp kontrast mot de tre första kvartalen

Diagram 78 Hushållens konsumtion

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

2007, då konsumtionen i genomsnitt ökade med drygt 1 procent per kvartal, dämpades konsumtionsökningarna till endast 0,1 procent per kvartal de tre påföljande kvartalen. Konfidensindikatorn för hushållssektorn (CCI), som har fallit snabbt sedan sommaren 2007, tog ytterligare ett jättekliv neråt med tio enheter under oktober och november 2008 (se diagram 79). Enligt CCI är nu hushållens förväntningar så svaga att de är i paritet med stämningläget under första halvåret det djupa krisåret 1993.

Även utvecklingen på fastighetsmarknaden signalerar att hushållen blivit ytterligare försiktigare den allra senaste tiden. Enligt Småhusbarometern syns ännu inte några särskilt dramatiska negativa prisrörelser. Småhusbarometern registrerar dock priser först när lagfarten beviljats vilket i genomsnitt är två månader efter att köpeavtal tecknats. Men enligt Mäklarsamfundets statistik för november, som direkt sammanfattar vad som står i de köpeavtal som tecknats, har villapriserna de senaste tre månaderna fallit med 6 procent och boräntpriserna med 8 procent jämfört med föregående tremånadersperiod.

Hushållens totala reala nettoförmögenhet, det vill säga det reala värdet av dels finansiella tillgångar och dels värdet av småhus och bostadsrätter, har minskat sedan tredje kvartalet 2007 (se diagram 80). Finansräkenskaperna täcker än så länge perioden fram till och med andra kvartalet 2008, men sannolikt har förmögenheten fortsatt att falla brant sedan dess. Ovannämnda prisfall på bostadsrätter och villor motsvarar mycket grovt räknat en värdeminskning på ca 275 miljarder kronor för hushållen. Vidare har börsen fram till i dag fallit med ca 33 procent jämfört med genomsnittet för andra kvartalet. Detta kan, lika grovt beräknat, motsvara en värdeminskning för hushållens aktieinnehav på ca 325 miljarder kronor.

Vidare har utvecklingen på arbetsmarknaden den senaste tiden bekräftat att hushållen har starka skäl för sin oro för ekonomin framöver. Varslen under både oktober och november ökade mycket snabbt och avsåg 20 000 nya personer vardera månaden, vilket nästan är i paritet med de värsta månaderna under det tidiga 1990-talets kris. Sammantaget blir slutsatsen att konsumtionen kommer att fortsätta att utvecklas svagt den närmaste tiden.

DEN EKONOMISKA POLITIKEN DÄMPAR SVACKAN I KONSUMTIONEN

Den ekonomiska politiken är just nu mycket aktiv och medför stora förändringar till det bättre för hushållens ekonomi. Penningpolitiken har redan bidragit med kraftiga räntesänkningar från en reporänta på 4,75 procent i september i år till 2,00 procent i dagsläget. Räntesänkningarna väntas fortsätta ner till 1,00 procent redan våren 2009. Detta förväntas öka aktiviteten på bostadsmarknaden, som för närvarande kännetecknas av låg omsättning och fallande priser. Eftersom hushållen på senare tid i högre grad valt lån med rörlig i stället för bunden ränta,

Diagram 79 Hushållens förtroendeindikator (CCI)
Nettotal, månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 80 Hushållens totala reala nettoförmögenhet
Miljarder kronor



Anm. Deflaterad med implicitprisindex för hushållens konsumtionsutgifter.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

kommer räntesänkningarna också sänka boendekostnaderna direkt. Utvecklingen förstärks av att skillnaden mellan rörliga bolåneräntor och reporäntan, vilken varit mycket hög under hösten, faller tillbaka successivt (se kapitlet ”Finansmarknader och penningpolitik”).

Även den prognostiserade finanspolitiken är mycket expansiv och medför direkta inkomstförstärkningar om 26 miljarder kronor 2009 och ytterligare 17 miljarder kronor 2010. Trots fallande sysselsättning både 2009 och 2010 ökar hushållens reala inkomster med i genomsnitt 3,1 procent per år perioden 2008–2010, vilket är mer än den genomsnittliga inkomstökningen på 2,9 procent per år de föregående 10 åren.

Men starka inkomster kan användas till att antingen öka konsumtionen eller öka sparandet. För att hushållens nuvarande mycket återhållsamma konsumtionsbeteende ska ändras, krävs att hushållens dystra förväntningar vänds och blir mer optimistiska. Krisen på de finansiella marknaderna har på senare tid gett snabba och dramatiskt negativa effekter på den reala ekonomin. Effekter som härstammar från illa fungerande finansiella marknader är mycket svåra att förutse och det är begripligt att hushållen blivit mycket försiktiga. I denna prognos bedöms flödet av negativa nyheter från de globala finansiella marknaderna börja avta mot sommaren 2009. Priserna på villor och bostadsrätter faller fram till dess, sannolikt med upp till 15 procent i årstakt.

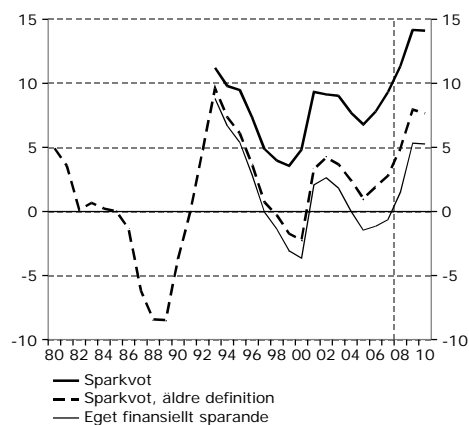
FÖRSIKTIG ÅTERHÄMTNING ANDRA HALVAN AV 2009, MEN LITE BÄTTRE FART 2010

Givet att de finansiella marknaderna börjar fungera bättre under andra halvåret 2009, förbättras också stämningläget hos hushållen. Hushållen kommer dock att vara påverkade av det fortfarande mycket svaga ekonomiska läget. Sysselsättningen faller fortfarande, men bopriserna har bottnat och börjar treva sig uppåt. Hushållen börjar försiktigt öka konsumtionen under andra halvåret 2009. Under 2010 ökar konsumtionen mera rejält med 0,7 procent per kvartal. Samtidigt har hushållen ett mycket högt sparande i ett historiskt perspektiv, oavsett hur man väljer att definiera sparandet. Om det kollektiva sparandet inkluderas har inte sparkvoten varit så hög någonsin som under prognosåren (se diagram 81). Om det kollektiva sparandet exkluderas är sparkvoterna bara marginellt lägre än de var under de svåra åren 1993–1994.

Hushållen ökar konsumtionen med 0,9 procent, 0,4 procent respektive 2,6 procent åren 2008–2010 enligt föreliggande prognos (se tabell 8). Denna prognos har dock både uppåt- och nedåtrisker. Om och när oron på de globala finansiella marknaderna släpper, kan de svenska hushållen mycket väl tänkas minska sitt höga sparande och öka konsumtionen i snabbare takt än i prognosen. Å andra sidan kan den svaga reala utvecklingen med minskande sysselsättning under hela prognosperioden, leda till

Diagram 81 Olika mått på sparande

Andel av disponibel inkomst, procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

ett fortsatt högt försiktighetssparande och en ännu lägre konsumtionsutveckling.

Tabell 8 Hushållens konsumtionsutgifter

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2007	2007	2008	2009	2010
Konsumtionsutgifter	1 430	3,0	0,9	0,4	2,6
Sällanköpsvaror	286	6,2	2,9	1,7	3,7
Bilar	52	4,6	-12,3	-7,3	4,1
Dagligvaror	220	2,0	-0,8	0,2	1,6
Övriga varor	53	1,2	-5,3	-1,8	1,8
Tjänster exkl. bostad	423	4,7	1,4	1,0	3,4
Bostäder inkl. energi	360	0,3	0,7	0,9	1,0
Konsumtion i utlandet	66	9,2	5,5	-1,7	5,1
Avgår: Utlänningars konsumtion i Sverige	78	10,4	-5,7	3,5	2,1
Ideella organisationer	48	-0,9	0,2	1,0	1,6
Sparkvot ¹	147	9,3	11,3	14,2	14,1
Sparkvot, äldre definition ¹	41	2,8	4,9	7,9	7,7

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Offentliga konsumtionsutgifter

EXPANSIV FINANSPOLITIK LEDER TILL ÖKADE OFFENTLIGA KONSUMTIONsutgifter

De offentliga konsumtionsutgifterna ökar samtliga prognosår (se tabell 9 och diagram 82). Detta gäller både kommunal och statlig sektor. Konsumtionsutgifterna ökar kraftigt som andel av BNP.

Tabell 9 Offentliga konsumtionsutgifter

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

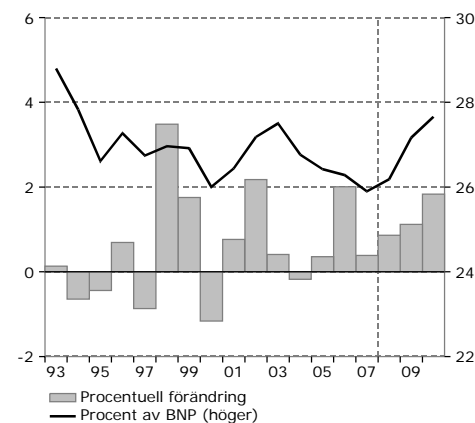
	2007	2007	2008	2009	2010
Offentliga konsumtionsutgifter	793	0,4	0,9	1,1	1,8
Procent av BNP, löpande priser		25,9	26,2	27,2	27,7
Statlig konsumtion	212	-0,8	0,4	3,0	3,1
Kommunsektorns konsumtion	581	0,8	1,0	0,4	1,3
Offentlig konsumtion, preliminärt utfall			1,4	1,0	1,1

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Statens konsumtionsutgifter ökar 2008 trots att det skett neddragningar på, och avvecklande av, ett antal myndigheter. En anledning till de ökade utgifterna är tandvårdsreformen som inneburit kraftigt ökade utgifter under det tredje kvartalet. I den

Diagram 82 Offentliga konsumtionsutgifter

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



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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

kommunala sektorn ökar konsumtionen framför allt inom landstingen, då den åldrande befolkningen medför ett ökat behov av sjukvård.

År 2009 och 2010 ökar konsumtionsutgifterna till följd av att finanspolitiken bedöms bli expansiv. Utöver de i Budgetpropositionen för 2009 och de i början av december aviserade förslagen antas mer resurser riktas till offentlig konsumtion båda åren. Kommunsektorn antas få ökade statsbidrag, vilket ger kommuner och landsting möjlighet att i stor utsträckning möta den ökande underliggande konsumtionsefterfrågan. Den aviserade sänkningen av socialavgifterna medför även den ett utrymme till ökad konsumtion i kommunal sektor. Inom staten antas ytterligare resurser tillföras 2010 riktade till forskning, vägunderhåll samt köp av arbetsmarknadsutbildning.

Under hela prognosperioden sker en ökning av andelen kommunala tjänster som produceras av näringslivet. Inom kommunerna förväntas årets ökning av antalet privata skolor fortsätta, dock i en något långsammare takt. I landstingen leder Vårdvalet, som införts i Stockholm och som kommer att införas i flera andra landsting 2009, till ett ökat antal privata vårdgivare.

Den nedersta raden i tabell 9 är en prognos på det preliminära utfallet för den offentliga konsumtionen (se vidare faktarutan nedan).

FAKTA

Prognoser på offentlig konsumtion

Det preliminära årsutfallet på offentlig konsumtion i nationalräkenskaperna är sedan november 2007 i stor utsträckning endast en demografisk framskrivning av föregående års utfall. Det definitiva utfallet syftar till att mäta den verkliga volymen även med beaktande av kvaliteten i produktionen (se vidare, fördjupning i Konjunkturläget, januari 2008, ”Ny metod för att beräkna offentliga sektorns produktion och konsumtion”). För att fånga upp den verkliga aktivitetsnivån i svensk ekonomi har Konjunkturinstitutet därför valt att i huvudprognosen för offentlig konsumtion försöka att förutse det definitiva utfallet (se vidare, fördjupningen i Konjunkturläget, juni 2008, ”Prognos på offentlig konsumtion”). Konjunkturinstitutet gör även en prognos på det preliminära utfallet som redovisas löpande i Konjunkturläget. Prognosen på det preliminära utfallet baseras delvis på prognosen på det definitiva utfallet. Detta är en följd av att för drygt 70 procent av landstingens konsumtion antas, i det preliminära utfallet, volymutvecklingen vara samma som föregående års definitiva utfall. För att prognostisera det preliminära utfallet för ett givet år måste därför en uppskattning av föregående års definitiva utfall göras.

Fasta bruttoinvesteringar

INVESTERINGARNA MINSKAR 2009

Investeringsstillväxten i den svenska ekonomin har avtagit, och 2009 väntas investeringarna sjunka. Under andra och tredje kvartalet 2008 sjönk de samlade fasta bruttoinvesteringarna i säsongrensade termer (se diagram 83). Investeringarna var under det tredje kvartalet 2,8 procent högre än ett år tidigare. Det var den lägsta årliga investeringsstillväxten sedan första kvartalet 2004 och en tydlig inbromsning efter tillväxttill på drygt 6 procent första halvåret 2008. Fallande bostadsinvesteringar bidrar starkt till att de totala investeringarna nu ökar långsammare, men tillväxten har dämpats även för andra investeringar.

Efterfrågan och produktionen viker nu snabbt, och viljan att investera minskar. För närvarande bedöms dessutom den finansiella krisen försämra företagens möjligheter att finansiera sin verksamhet.

Den stora minskningen av näringslivets investeringar 2009 motverkas i viss mån av kraftigt stigande offentliga investeringar, främst inom infrastruktrområdet (se tabell 10). Under 2010 dämpas tillväxten i de offentliga investeringarna något. Samtidigt ökar dock bostadsbyggandet, vilket leder till att de totala investeringarna åter stiger gradvis (se diagram 83). Som andel av BNP sjunker de totala investeringarna, liksom näringslivets investeringar, både 2009 och 2010 (se diagram 84).

Tabell 10 Fasta bruttoinvesteringar

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

	2007	2007	2008	2009	2010
Industri	93	11,4	0,8	-9,9	-2,1
Övriga varubranscher	78	7,2	9,0	-1,7	-1,6
Tjänster exkl. bostäder	221	7,6	7,4	-8,3	-4,1
Näringsliv exkl. bostäder	392	8,4	6,1	-7,3	-3,1
Bostäder	103	8,7	-5,2	-16,2	3,6
Näringslivet	494	8,5	3,8	-9,0	-2,0
Offentliga myndigheter	87	2,4	3,6	12,0	9,8
Investeringar	582	7,5	3,8	-5,8	0,1

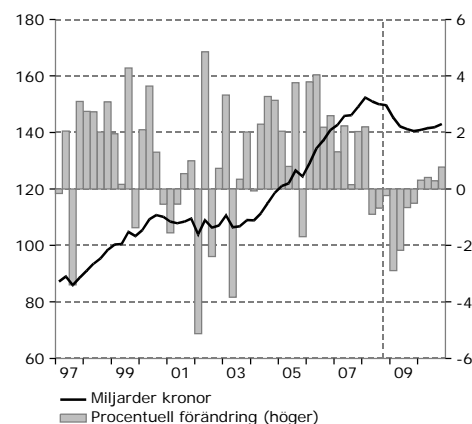
Anm. Övriga varubranscher omfattar jord- och skogsbruk, fiske, el-, gas-, värme- och vattenförsörjning samt byggverksamhet (SNI 01, 02, 05, 40, 41 och 45).

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Näringslivets kapitalproduktivitet, som på kort sikt speglar kapacitetsutnyttjandet, har stigit de senaste åren då produktionen har vuxit snabbare än kapitalstocken (se diagram 85). När efterfrågan nu sjunker kraftigt faller kapacitetsutnyttjandet. Åren 2008 och 2009 sjunker kapitalproduktiviteten i näringslivet därmed betydligt, för att sedan stiga svagt under 2010.

Diagram 83 Investeringar

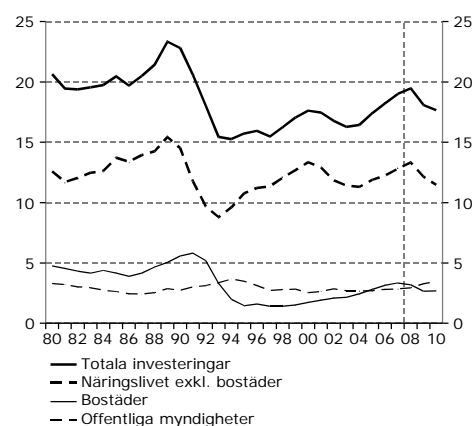
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 84 Investeringar

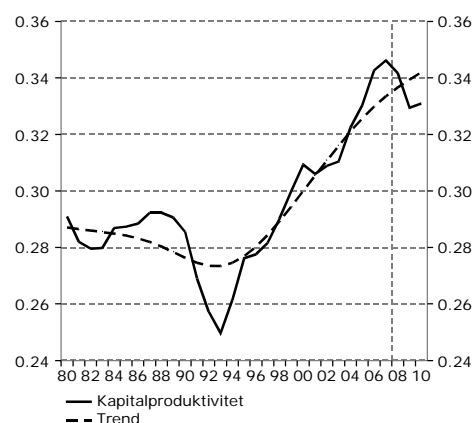
Procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 85 Näringslivets kapitalproduktivitet

Kvot



Anm. Förädlingsvärde/kapitalstock.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

SVAGARE EFTERFRÅGAN OCH FINANSIERINGSPROBLEM HÄMMAR NÄRINGS LIVETS INVESTERINGAR

Den viktigaste förklaringen till den negativa utvecklingen av näringslivets investeringar under prognosperioden är att efterfrågan försvagas kraftigt. I detta konjunkturläge är det normalt att kredittillgången stramas åt. Den aktuella finansiella krisen bedöms dock för närvarande göra det ännu svårare för företagen att skaffa finansiering än vad som är normalt för konjunkturläget, framför allt när det gäller finansiering på obligations- och penningmarknaderna.⁵⁵ Det är svårt att bedöma hur stora dessa effekter är med hjälp av officiell statistik, delvis på grund av att det inte finns statistiska källor som kan ge en samlad bild av företagets upplåning och delvis på grund av att den statistik som finns släpar efter.

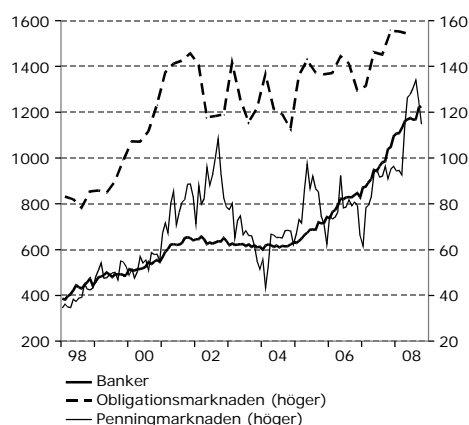
Enligt SCB:s finansmarknadsstatistik har företagen minskat sin stock av kortfristiga lån på penningmarknaden under hösten 2008 (företagscertifikat), även om denna stock fortfarande i oktober var 26 procent större än ett år tidigare (se diagram 86). För den mer långfristiga upplåningen på marknaden för företagsobligationer finns endast kvartalsvisa data till och med andra kvartalet 2008 i finansmarknadsstatistiken. Den utestående obligationsstocken sjönk något under loppet av första halvåret 2008 men var ca 6 procent högre andra kvartalet 2008 än andra kvartalet 2007. Finansmarknadsstatistiken täcker bara en del av företagets upplåning på värdepappersmarknaderna. En stor del av denna upplåning sker utomlands. Om företagets finansiering på värdepappersmarknaderna inte fungerar normalt måste en större andel av upplåningen ske i bankerna.

Enligt finansmarknadsstatistiken har stocken av utestående lån från banker till icke-finansiella företag ökat i september och oktober 2008. Samtidigt finns vissa indikationer på att bankernas kreditvillkor har skärpts. Almi företagspartners låneindikator för tredje kvartalet visade på skärpta kreditvillkor samt markant sänkta låneförväntningar från bankernas sida.

Företagens egen bedömning av kreditläget varierar mellan olika branscher. I Konjunkturbarometern för tredje kvartalet noterades kraftigt ökade finansieringsproblem i byggbranschen (se diagram 87). Inom de privata tjänstenäringarna har denna svarsandel stigit gradvis, medan mycket få företag inom tillverkningsindustrin anger finansiella restriktioner som det främsta hindret för produktionen. I Konjunkturbarometern för november månad 2008 uppgav drygt 30 procent av företagen att det

Diagram 86 Utlåning till icke-finansiella företag

Utestående belopp, miljarder kronor

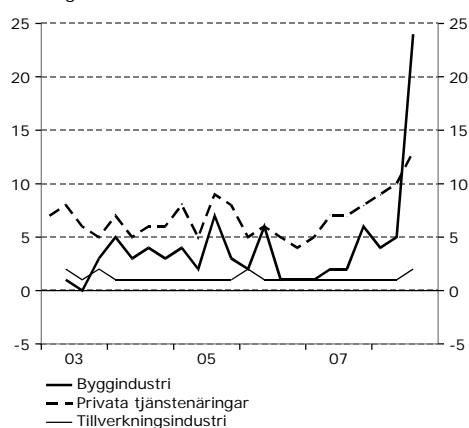


Anm. För obligations- och penningmarknaderna avses belopp i svenska kronor på den svenska marknaden.

Källa: SCB.

Diagram 87 Hinder för företagets produktion: finansiella restriktioner

Säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

⁵⁵ Till exempel konstaterar Riksbanken i den senaste stabilitetsrapporten att företagens möjligheter till finansiering på obligations- och penningmarknaderna har försämrats till följd av krisen (se *Finansiell stabilitet*, 2008: 2, Riksbanken)

var svårare eller mycket svårare än normalt att finansiera verksamheten.⁵⁶

Sammantaget bedöms finansieringsläget för närvarande vara svårare än vad som är normalt för konjunkturen, särskilt inom vissa delar av näringslivet, även om detta inte fullt ut syns i den officiella statistiken. Finansieringsproblemen väntas bidra till att investeringarna faller snabbt i början av 2009. Därefter antas kredittillgången gradvis förbättras under 2009 och 2010 för att i slutet av 2010 vara nära ett konjunkturmässigt normalläge. Vid den tidpunkten bedöms också företagens lönsamhet ha stabiliserats efter en viss nedgång sedan 2006 (se kapitlet "Löner, vinster och priser"). Under större delen av prognosperioden kommer investeringarna därmed att dämpas av den låga efterfrågan, i kombination med hög produktionskapacitet i utgångsläget, snarare än av en exceptionell kreditåstramning. Näringslivets samlade investeringar, exklusive bostadsinvesteringar, sjunker under hela prognosperioden.

INDUSTRINS INVESTERINGAR MINSKAR KRAFTIGT 2009

De senaste årens goda efterfrågeutveckling har lett till ett mycket högt kapacitetsutnyttjande inom industrin (se diagram 88). Under 2008 har kapacitetsutnyttjandet dock sjunkit avsevärt enligt Konjunkturinstitutets och SCB:s mätningar. Enligt Konjunkturbarometern anger en minskande andel företag just brist på kapacitet som det främsta hindret för produktionen (se diagram 89). Kapacitetsutnyttjandet väntas fortsätta avta under 2008 och 2009 då efterfrågan sjunker.

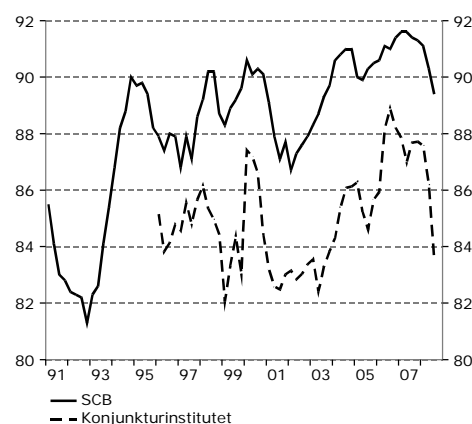
Enligt Konjunkturbarometern sjönk industriföretagens omdöme om lönsamheten tredje kvartalet, även om nivån fortfarande var relativt hög (se diagram 89).

Tillväxten i industrins investeringar har dämpats tydligt under 2008 (se diagram 90). De maskininvesteringar som genomförts har enligt nationalräkenskaperna i ökad utsträckning skett i form av leasing. Under 2009 väntas industrins investeringar falla kraftigt. Nedgången dämpas under året, men svag efterfrågan och lågt kapacitetsutnyttjande gör att investeringarna inte börjar stiga igen under prognosperioden.

ÄVEN TJÄNSTEBRANSCHERNAS INVESTERINGAR FALLER

Även för tjänstebanschererna visar indikatorerna på en snabb fallande efterfrågan under 2009. Tjänsteföretagens bedömning av det framtida efterfrågeläget har enligt Konjunkturbarometern försämrats under hela 2008. Kapacitetsutnyttjandet sjunker och

Diagram 88 Industrins kapacitetsutnyttjande
Procent, säsongrensade kvartalsvärden



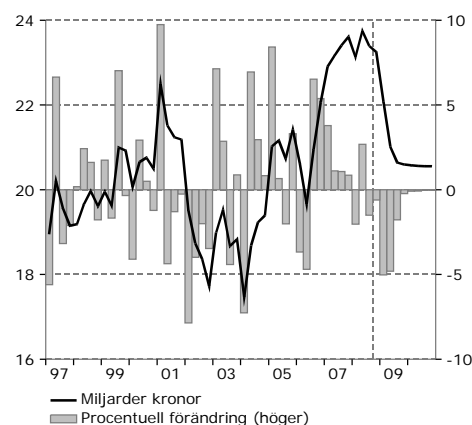
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 89 Hinder för företagens produktion, lönsamhetsomdöme samt planer för produktionskapaciteten
Tillverkningsindustri, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 90 Industrins investeringar
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden

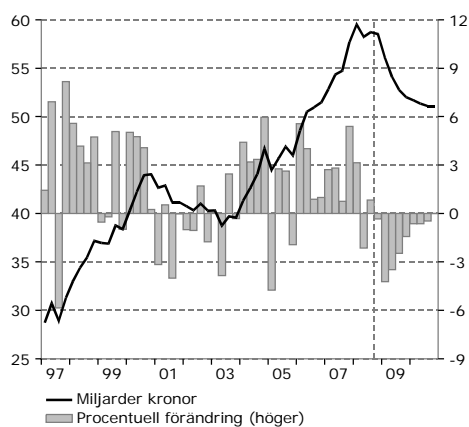


Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

⁵⁶ En del av företagen i urvalet fick besvara en extra fråga om huruvida det vid svarstillfället var svårare eller lättare än normalt att finansiera verksamheten, samt en fråga om den främsta orsaken därtill. När det gäller den främsta orsaken till svårigheterna angav drygt 40 procent av företagen svårigheter att få banklån, medan 20 procent angav högre kostnader för banklån och 20 procent angav sämre möjligheter att finansiera med eget kapital.

Diagram 91 Tjänstbranschernas investeringar

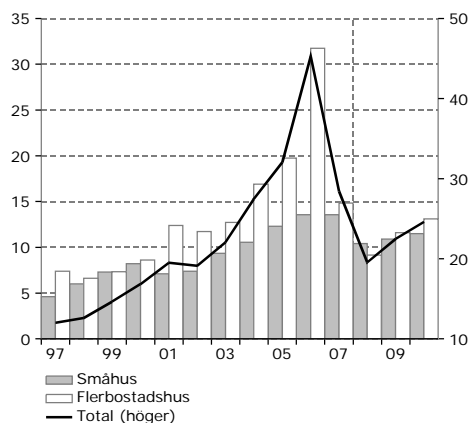
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



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

Diagram 92 Påbörjade lägenheter

Tusental



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

lönsamheten avtar, även om den fortfarande är relativt hög enligt Konjunkturbarometern.

Den kraftiga efterfråge- och produktionsförsvagningen inom industrin, byggbranschen och tjänstenäringarna medför att även tjänstbranschernas investeringar väntas falla kraftigt. Inom branscher som är nära knutna till tillverknings- och byggindustri, till exempel maskinuthyrning och andra företagstjänster, kan investeringsfallet förväntas bli särskilt stort. Investeringarna i tjänstbranscherna, exklusive bostäder, sjunker under hela prognosperioden (se diagram 91).

MYCKET KRAFTIGT FALL I BOSTADSVÄSTERINGARNA

De senaste 10 åren har konjunkturen för bostadsbyggandet varit mycket stark och de totala bostadsinvesteringarna har ökat med i genomsnitt nära 10 procent per år till och med 2007. Bostadsinvesteringarna toppade under det tredje kvartalet 2007 och därefter har de gradvis minskat i lugn takt till och med tredje kvartalet 2008. Men signalerna den allra senaste tiden pekar entydigt på att ett dramatiskt fall för bostadsinvesteringarna är att vänta framöver. Under de två första kvartalen 2008 minskade visserligen antalet påbörjade lägenheter i flerbostadshus med 1 procent jämfört med samma kvartal 2007. Men under det tredje kvartalet minskade antalet påbörjade lägenheter i flerbostadshus med hela 70 procent jämfört med samma kvartal 2007. Motsvarande nedgång av antalet påbörjade lägenheter i småhus var 39 procent.

Detta negativa omslag har kommit snabbt och ser inte ut att bli kortvarigt (se diagram 92). Så sent som i september visade Konjunkturbarometern för de bostadsbyggande företagen att drygt hälften av företagen ansåg att orderstocken var starkare än normalt och dessutom starkare än för tre månader sedan. Men i november svarar en majoritet av företagen att orderläget är svagare än normalt och sämre än för tre månader sedan. På de framåtblickande frågorna om orderstock, byggande och antal anställda är pessimismen i november så gott som total och ca 90 procent av företagen svarar att läget blir sämre. Den negativa effekten på bostadsinvesteringarna kommer till en del att märkas 2008, men framför allt kommer dessa att minska rejält under 2009.

2009 ETT FÖRLORAT ÅR FÖR INVESTERINGAR I BOSTÄDER

Priserna på småhus och bostadsrätter faller för närvarande relativt kraftigt enligt statistik från Mäklarsamfundet. En grov bedömning är att priserna kommer att falla med sammantaget 15 procent från mitten av 2008 fram till sommaren 2009. Vid den tiden har Riksbanken sänkt reporäntan till 1 procent, vilket successivt dämpar fallet i bopriserna. Mot hösten 2009 väntas försiktiga prisuppgångar som gradvis också ger bättre lönsamhet för nybyggandet av bostäder.

Påbörjandet av hyresrätter har varit lågt under alla de tre första kvartalen 2008 och förklarar inte den svaga utvecklingen av påbörjandet av nya lägenheter under just det tredje kvartalet. Tvärstoppet för det totala påbörjandet under det tredje kvartalet beror framför allt på en mycket stor minskning av byggstartar för bostadsrätter, eftersom dessa varit mycket svårsålda den allra senaste tiden.

Enligt tidningen Byggindustrin, som intervjuat ledare för kommunala bostadsbolag i storstäderna, planerar dessa bolag att snabbt få igång och tidigarelägga projekt som avser byggandet av hyresrätter. Detta väntas ge en positiv effekt på bostadsbyggnandet, men troligen först mot slutet av nästa år och under 2010.

Sammantaget minskar bostadsinvesteringarna med 5,2 procent 2008 och med hela 16,2 procent 2009. Först 2010 syns en försiktig ökning med 3,6 procent, dock på en nivå som är nära 20 procent lägre än bostadsinvesteringarna 2007 (se diagram 93).

EXPANSIV FINANSPOLITIK MEDFÖR HÖGA OFFENTLIGA INVESTERINGAR

De offentliga investeringarna ökar med 3,6 procent 2008, 12,0 procent 2009 och 9,8 procent 2010. År 2008 ökar investeringarna i både statlig och kommunal sektor. I statlig sektor beror ökningen på ökade anslag till väg- och baninvesteringar. I kommunal sektor beror den på att tidigare uppskjutna investeringar genomfördes i början av året som en följd av den då goda ekonomin i kommunsektorn.

År 2009 och 2010 medför expansiv finanspolitik en kraftig ökning av investeringarna. Förutom de aviserade ökningarna av investeringsanslagen till infrastruktur i Budgetpropositionen för 2009, antar Konjunkturinstitutet att mer resurser kommer att tillföras. Dessa resurser riktas till ytterligare infrastrukturinvesteringar och kommunala investeringar i form av upprustning och nybyggnation av bostäder.

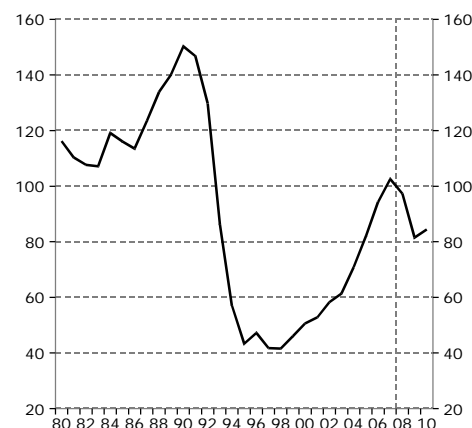
Lager

OFRIVILLIG LAGERUPPBYGGNAD

Den oväntat svaga efterfrågeutvecklingen på såväl hemma- som exportmarknaden har tvingat företagen att bygga upp sina lager. I ett kortsiktigt perspektiv är det kostsamt för företagen att dra ner produktionen snabbt och kraftfullt, bland annat eftersom det är svårt och dyrt att snabbt dra ner personalstyrkan. När efterfrågan viker snabbt är det därför rationellt för företagen att under en tid bygga upp lagren till långsiktigt önskat höga nivåer. Denna utveckling antas ha pågått fram till tredje kvartalet i år.

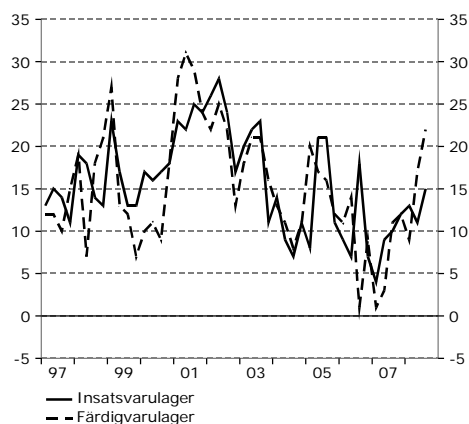
Lagren i industrin och handeln ökade med 13,2 respektive 5,9 miljarder kronor för helåret 2007. Lagren i hela ekonomin

Diagram 93 Investeringar i bostäder
Miljarder kronor, fasta priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

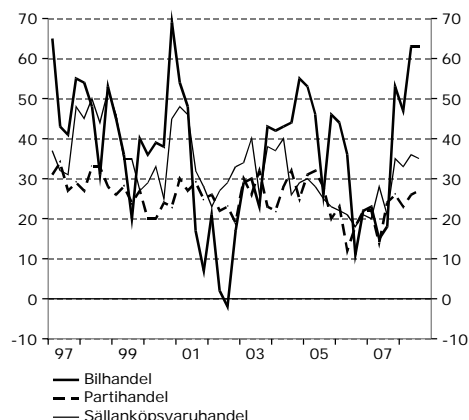
Diagram 94 Lageromdömen i industrin
Netttotal, kvartalsvärden



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

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 95 Lagerområde i handeln
Netttotal, kvartalsvärden

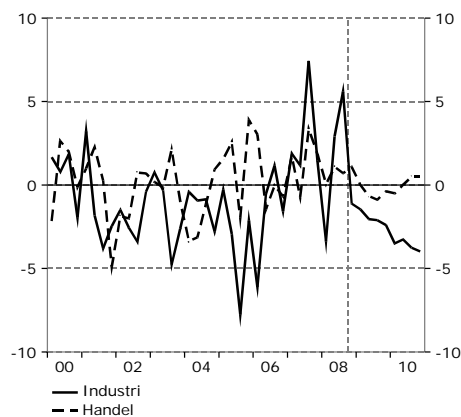


Anm. Högre netttotal innebär att fler företag är missnöjda med för stora lager.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 96 Lager

Förändring i miljarder kronor, fasta priser, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

ökade med 21,9 miljarder kronor och bidrog därmed kraftigt till den inhemska efterfrågans tillväxt med motsvarande 0,8 procentenheter av BNP (se tabell 11).

Första kvartalet 2008 minskade industrins lager, men de ökade åter andra kvartalet. Den oväntat kraftiga inbromsningen av efterfrågeutvecklingen på såväl hemma- som exportmarknaden innebar sedan att industrins lager steg ännu mer tredje kvartalet när även lagren av insatsvaror ökade markant. I Konjunkturbarometern syns också tydligt hur industrins missnöje över lagersituationen har fortsatt att öka (se diagram 94). Även inom handeln har lagren ökat när efterfrågan försvagats, med tilltagande besvikelse som följd. Särskilt bilhandlarna är missnöjda med utvecklingen efter att bilförsäljningen närmast tvärstannat (se diagram 95).

Den synnerligen svaga utvecklingen de kommande kvartalen gör att företagen kommer att behöva längre tid på sig än normalt för att krympa sina lager till önskade nivåer. Inom industrin börjar man visserligen att sänka sina lagernivåer redan fjärde kvartalet, men anpassningen går initialt trögt. Successivt tar dock neddragningarna fart (se diagram 96). Inom handeln bedöms lagerneddragningarna börja först andra kvartalet år 2009. Förutom inom bilhandeln bedöms emellertid handelns anpassning till mindre lager gå snabbare än inom industrin och vara avslutad i mitten av 2010.

Efter stormarna Gudrun och Per har utvecklingen av skogs-lagret (växande skog och lager av avverkad skog utanför industrin) varierat i större utsträckning än tidigare. För prognosåren väntas utvecklingen bli i paritet med utvecklingen decenniet före stormarna. En sådan prognos motiveras även av ett förväntat lägre uttag av skogsråvara när skogsindustrin utvecklas svagare.

Sammantaget ökar lagren med motsvarande 12,5 miljarder kronor 2008, vilket verkar återhållande på den inhemska efterfrågeutvecklingen med motsvarande 0,3 procentenheter av BNP. Åren 2009 och 2010 minskar lagren med 4,1 respektive 8,3 miljarder kronor. Lagerutvecklingen dessa båda år minskar därmed den inhemska efterfrågeutvecklingen med motsvarande 0,5 respektive 0,1 procent av BNP (se tabell 11).

Tabell 11 Förändring i lager

Miljarder kronor, fasta priser respektive procentenheter

	2007	2008	2009	2010
Industrins insatsvaror	-2,4	0,9	-4,1	-7,4
Industrins varor i arbete och färdigvaror	15,6	2,7	-4,1	-7,5
Handelslager	5,9	3,0	-1,9	0,6
Skogslager	3,5	5,7	5,7	5,7
Övriga lager	-0,7	0,3	0,4	0,3
Summa förändring i lager	21,9	12,5	-4,1	-8,3
Lageromslag	22,1	-9,4	-16,6	-4,2
Bidrag till BNP-tillväxten	0,8	-0,3	-0,5	-0,1

Anm. *Övriga lager* är i synnerhet bränslelager i el- och gasindustri samt värdéföremål. *Lageromslaget* är årets lagerändring minus föregående års lagerändring.

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Export

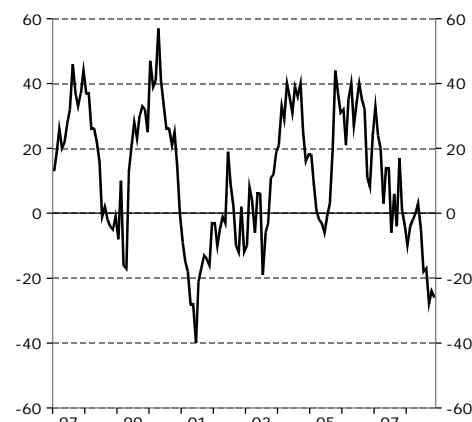
EXPORTEN MINSKAR

Krisen på de globala finansmarknaderna bidrog till att världskonjunkturen försämrades snabbt under hösten med markant försämrade exportutsikter som följd. Den globala BNP-utvecklingen, som blir 3,4 procent 2008, faller ytterligare 2009 till 1,6 procent, vilket är den svagaste utvecklingen sedan 1991. År 2010 vänder utvecklingen och global BNP växer återigen starkare, men fortfarande svagt sett i ett historiskt perspektiv. Inom OECD-området, som tar emot mer än 80 procent av den svenska exporten, krymper BNP med 0,5 procent 2009 för att därefter öka med 1,5 procent 2010 (se kapitlet "Internationell konjunkturutveckling").

Exportorderingen utvecklades starkt fram till slutet av 2006 då den successivt började försvagas (se diagram 97). Under loppet av 2007 steg exportorderingen endast svagt. Fortfarande var dock företagen relativt nöjda med ordersituationen beroende på det tidigare starka inflödet (se diagram 98), och kapacitetsutnyttjandet låg kvar på mycket höga nivåer (se diagram 99). I början av 2008 minskade exportorderingen abrupt för att sedan förbättras något andra kvartalet. Under tredje kvartalet minskade exportorderingen kraftigt och på bred front, såväl enligt SCB som enligt Konjunkturbarometern. Framför allt var det efterfrågan på investeringsvaror som minskade när investeringarna bromsade in och sköts på framtiden. Konjunkturbarometern, som sträcker sig in i fjärde kvartalet, visar att orderingen har fortsatt att sjunka. Missnöjet över de krympande orderstockarna är nu stort (se diagram 97 och diagram 98).

Diagram 97 Exportordergång, industrin

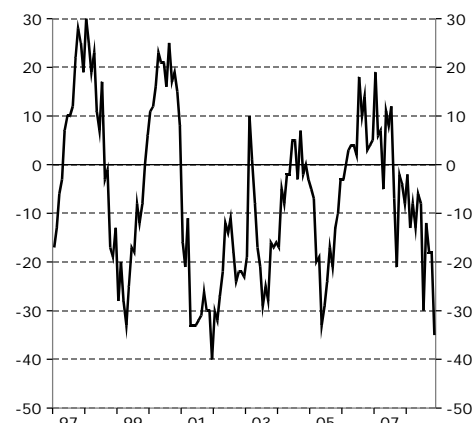
Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 98 Exportorderstock, industrins omdöme

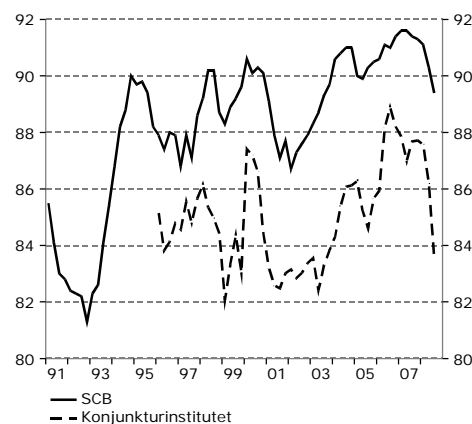
Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 99 Industrins kapacitetsutnyttjande

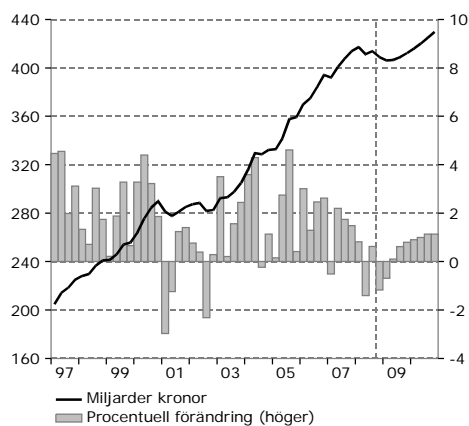
Procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 100 Export

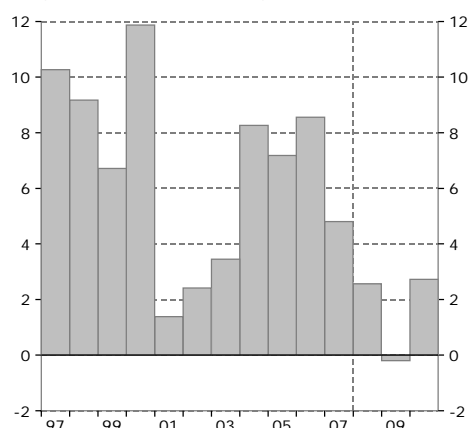
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 101 Marknadstillväxt OECD

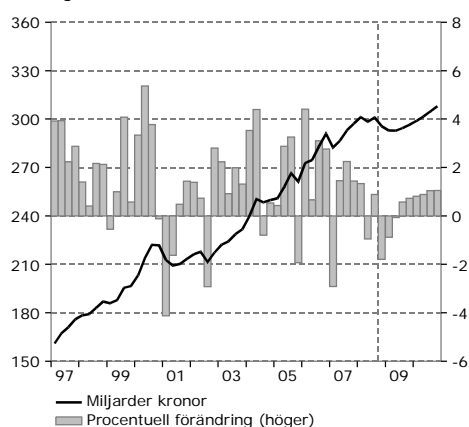
Årlig procentuell förändring



Källor: OECD och Konjunkturinstitutet.

Diagram 102 Export av varor

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Kapacitetsutnyttjandet, som länge låg kvar på en hög nivå, sjönk påtagligt tredje kvartalet, enligt både Konjunkturinstitutets och SCB:s mätningar (se diagram 99). Även från produktionssidan syns alltså tydliga tecken på hur efterfrågeutvecklingen bromsar produktionen. Under andra halvåret har företagen i olika uttalanden successivt beskrivit den närliggande framtiden i allt mer pessimistiska ordalag. Produktionsneddragningar aviseras och som en följd av det varslas om kommande uppsägningar. Den utveckling företagen förväntade sig så sent som i sina rapporter för tredje kvartalet har snabbt blivit inaktuell.

Exporten, som utvecklades svagt redan första halvåret, ökade med drygt 0,5 procent tredje kvartalet 2008. Därefter minskar exporten två kvartal i rad innan den försiktigt börjar återhämta sig andra kvartalet 2009 (se diagram 100). Marknadstillväxten blir emellertid svag även 2010. Den marknadstillväxt som härrör från OECD-länderna blir ungefär hälften av den genomsnittliga årliga utvecklingen för perioden 1981–2007, som var 5,5 procent (se diagram 101). Försvagningen av kronan verkar dock till fördel för exportutvecklingen.

Sammantaget ökar exporten med knappt 3 procent 2008 för att därefter minska med över 1 procent 2009. År 2010 växer exporten med 4 procent (se tabell 12).

Tabell 12 Export

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2007	2007	2008	2009	2010
Export av varor	1 155	3,1	3,7	-1,9	3,7
Varav: Bearbetade varor	948	3,9	2,8	-1,9	3,8
Råvaror	203	-0,6	7,6	-2,1	3,0
Export av tjänster	454	13,0	0,3	0,4	4,7
Export	1 609	5,7	2,8	-1,3	4,0

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

SVAG TILLVÄXT FÖR VARUEXPORTEM KOMMANDE ÅR

Varuexporten bromsade in påtagligt under 2008. Orderingen är svag och exporten av varor minskar såväl fjärde kvartalet 2008 som de två första kvartalen 2009. Varuexporten växer sedan gradvis allt starkare från och med tredje kvartalet 2009. Tillväxten blir dock förhållandevis svag under hela prognosperioden (se diagram 102).

Den finansiella turbulensen, med påföljande inbromsning för OECD-ländernas investeringar, har fått det för bara några månader sedan goda efterfrågeläget för maskinindustrin att kraftigt försämrats. Elektroindustrin, som också är starkt investeringsdriven, stod initialt emot försvagningen bättre, men även inom den branschen börjar nu tydliga tecken på en svagare utveckling märkas. Investeringarna inom OECD-området faller första halvåret 2009. Därefter vänder utvecklingen och påverkar dessa branscher mer positivt.

Efterfrågan på metaller är starkt kopplad till investeringskonjunkturen. Stål- och metallverken drabbas därför hårt under det kommande året. Stora produktionsneddragningar är också aviserade av flera av de stora europeiska verken. Även för de svenska stål- och metallverken har efterfrågan försvagats drastiskt, inte minst de med bilindustri och byggsektorn som viktiga avnämna-re. De tidigare mycket goda tiderna för malmproducenterna är därmed också slut för den här gången.

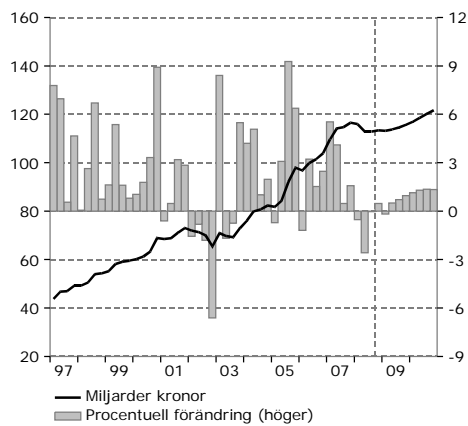
Lastbilstillverkarnas orderböcker var länge välfyllda när efterfrågan på transporttjänster i Europa tidigare utvecklades starkt. Under senare delen av tredje kvartalet försvann dock ordertillströmningen närmast helt. Den svagare konjunkturen har gjort att åkerierna väljer att skjuta upp sina investeringar. Problem med finansieringen dämpar utvecklingen ytterligare. Personbilsproducenterna är fortsatt mycket hårt trängda på en överetablerad marknad präglad av hård konkurrens. Lönsamheten är mycket svag och en omfattande strukturomvandling av branschen är på gång. Vad detta betyder för SAAB och Volvo PV är oklart. Motorfordonsindustrins exportutveckling är mycket svårbedömd och det finns en inte obetydlig risk för att exporten av fordon utvecklas svagare än i prognosen.

Exporten av teleprodukter ökar åter snabbare 2008 efter den svaga utvecklingen 2007. Bedömningen tidigare var att utvecklingen även fortsättningsvis skulle bli förhållandevis god, men att en viss konsolidering bland teleoperatörer skulle hämma tillväxten ytterligare en tid. Sannolikt kommer dock den svaga konjunkturen att bromsa även teleproduktindustrin, även om branschen i Konjunkturbarometern svarar att efterfrågesituationen är fortsatt relativt stark. Rapporter förutser en vikande försäljning av mobiltelefoner 2009 och troligen kommer den svaga konjunkturen även att hålla tillbaka tillväxten av mer avancerade tjänster. Även teleoperatörerna kan därmed komma att skjuta på vissa av sina investeringar en tid. På längre sikt är emellertid förutsättningarna för denna bransch mycket goda även om konkurrensen sannolikt hårdnar.

Marknadsläget är ansträngt för många pappersbruk till följd av kostnadsökningar och tilltagande konkurrens på världsmarknaden, inte minst från asiatiska tillverkare. Ett antal pappersbruk har redan lagts ner och mer kapacitet kommer att försvinna både i Sverige och utomlands. Exporten av papper minskar ytterligare något 2008 och fortsätter att minska även 2009 när konjunkturen är fortsatt svag och produktionskapaciteten minskar. Även 2010 blir ett kärvt år med närmast oförändrad export trots att den internationella tillväxten ökar. Exporten av pappersmassa ökar med över fyra procent 2008, men även för massabruken har marknaden försvagats. År 2009 minskar därför exporten av pappersmassa, men den bedöms åter vända upp 2010. Konjunkturen för sågverken tvärnitade när byggkonjunkturen i Europa vände ner. Lagren av sågade trävaror steg kraftigt hos såväl producenter som köpare. I synnerhet 2009 men även 2010 blir svagt

Diagram 103 Export av tjänster

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

för sågverken innan byggandet åter tar ny fart och lagren har betats av.

SVAGARE UTVECKLING FÖR TJÄNSTEXPORTEN

Efter att ha ökat mycket kraftigt fyra år i rad har tjänsteexporten bromsat in rejält 2008 och stiger endast svagt på helårsbasis jämfört med 2007 (se diagram 103). Exporten av frakttjänster har visserligen fortsatt att öka, men både den tjänsteexport som utgörs av utländska medborgares konsumtion i Sverige, och export av olika typer av företagstjänster minskar.

Konjunkturläget medför att utvecklingen för exporten av tjänster blir svag även 2009. Handelsutvecklingen gör att exporten av frakttjänster minskar. Utlänningars konsumtion i Sverige ökar emellertid något till följd av kronans försvagning. Exporten av företagstjänster fortsätter dock att utvecklas svagt till följd av konjunkturläget.

År 2010 växer tjänsteexporten åter snabbare. Exporten av företagstjänster ökar snabbare igen när efterfrågan successivt ökar snabbare. Exempelvis tar då teleoperatörernas inköp ny fart. Exporten av frakttjänster ökar igen när världshandeln får en starkare utveckling och även det utländska turistandet i Sverige får en något starkare utveckling.

Import

IMPORTBEHOVET MINSKAR

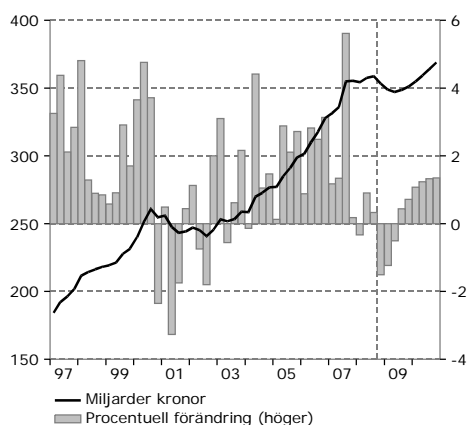
Efter flera år i rad med stark importökning, delvis beroende på det höga resursutnyttjandet, saktar utvecklingen in när efterfrågeutvecklingen 2008 sjunker till under två procent. Hushållens bilinköp minskar och även för andra sällanköpsvaror utvecklas efterfrågan svagt. Utlandsresandet ökar också svagt under året. Investeringsutvecklingen har dämpats påtagligt och även lagerutvecklingen minskar importbehovet. Exporten växer också betydligt långsammare. Detta håller dock inte tillbaka importutvecklingen mer än marginellt eftersom den svagare utvecklingen beror på en kraftigt dämpad tjänsteexport, medan varuexporten till och med ökar något mer än 2007.

År 2009 minskar importen med drygt två procent när hushållens konsumtion utvecklas svagt och investeringarna faller kraftigt. Varuexporten minskar också 2009 och håller, liksom lagerutvecklingen, tillbaka importutvecklingen ytterligare. Förutom efterfrågeutvecklingen innebär det lägre resursutnyttjandet och en svagare krona att importen backar ytterligare.

År 2010 växer efterfrågan åter snabbare, om än långsammare än i genomsnitt för de senaste 20 åren. Hushållens konsumtion växer med över 2,5 procent och även exporten utvecklas starkare. Investeringsarna slutar att minska. Lagerutvecklingen fortsätter visserligen att hålla tillbaka importen även 2010, men endast

Diagram 104 Import

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

marginellt. Importen ökar därför med omkring fyra procent 2010.

Sammantaget minskar importen som andel av total efterfrågan 2009. År 2010 utvecklas den ungefär enligt trend, men kommer ändå att vara förhållandevis låg bland annat beroende på ett fortsatt lågt resursutnyttjande (se diagram 104, diagram 105, diagram 106 och tabell 13).

VARUIMPORT SJUNKER 2009

Varuimporten, som ökade starkt med över 9 procent 2007 växer betydligt beskedligare 2008, med drygt 4 procent, när importen av bearbetade varor tappar fart. Exempelvis började bilimporten att minska redan andra kvartalet och investeringsutvecklingen har gjort att även maskinimporten börjat minska. Importen av råvaror ökar dock relativt kraftigt. Detta beror främst på en kraftig ökning av råoljeimporten, efter fjolårets minskning beroende på driftstopp vid raffinaderierna, men även på en ökad import av petroleumprodukter.

Tabell 13 Import

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2007	2007	2008	2009	2010
Import av varor	1 015	9,2	4,2	-2,8	3,7
Varav: Bearbetade varor	746	11,9	3,7	-3,5	4,1
Råvaror	261	2,1	6,4	-0,8	2,8
Import av tjänster	359	9,9	2,5	-0,5	5,2
Import	1 374	9,4	3,7	-2,2	4,1

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

År 2009 minskar varuimporten med 2,8 procent (se diagram 107 och tabell 13). Hushållens importbehov bedöms visserligen vara oförändrat, men de fallande investeringarna, den krympande exporten samt lagerutvecklingen gör att importen av i första hand bearbetade varor minskar rejält.

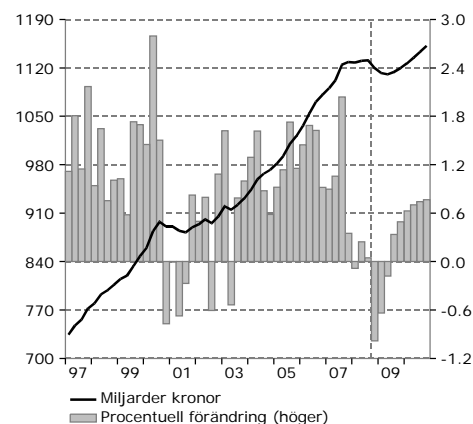
År 2010 ökar varuimporten återigen snabbare med 3,7 procent. I första hand är det exportindustrins behov av insatsvaror som spär på importen och i andra hand är det hushållens konsumtion av importtunga sällanköpsvaror och bilar.

SVAG TJÄNSTEIMPORT FRAM TILL HÖSTEN 2009

Tjänsteimporten, som har stagnerat sedan första kvartalet, ökar med 2,5 procent 2008. Detta beror på en stark utveckling under loppet av 2007 (se diagram 108 och tabell 13). Den svaga världskonjunkturen har stoppat tillväxten för importen av fraktjänster. Av samma skäl bromsar importen av olika företagstjänster upp och ökar med endast ca 2 procent. De svenska hushållens inköp utomlands har dock fortsatt att öka i något snabbare takt.

Diagram 105 Efterfrågan

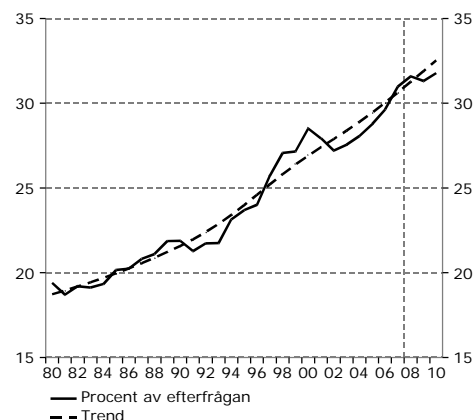
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 106 Import

Procent av efterfrågan, fasta priser

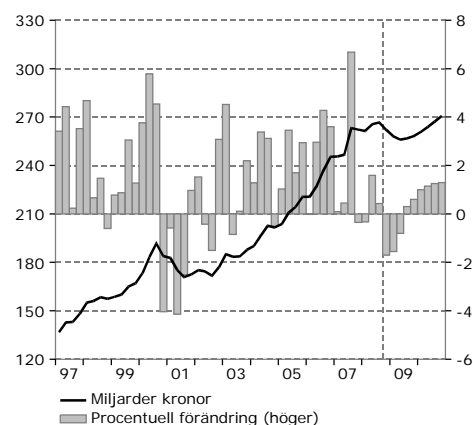


Anm. Trend beräknad med HP-filiter.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 107 Import av varor

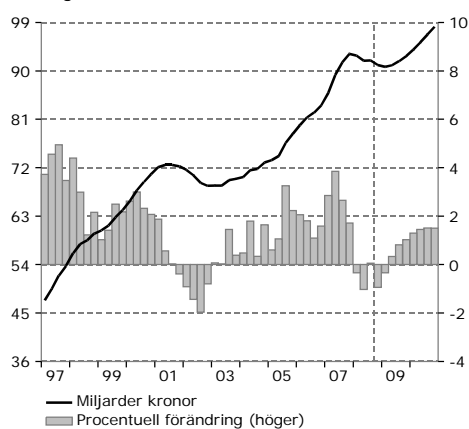
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 108 Import av tjänster

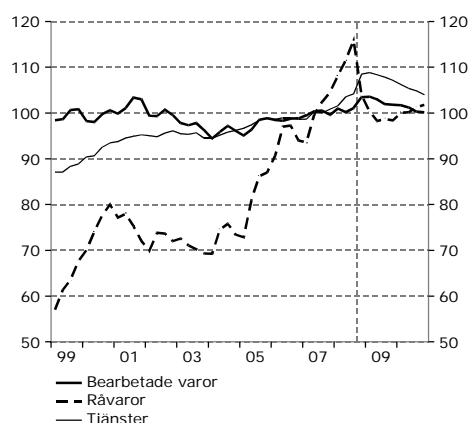
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 109 Exportpris

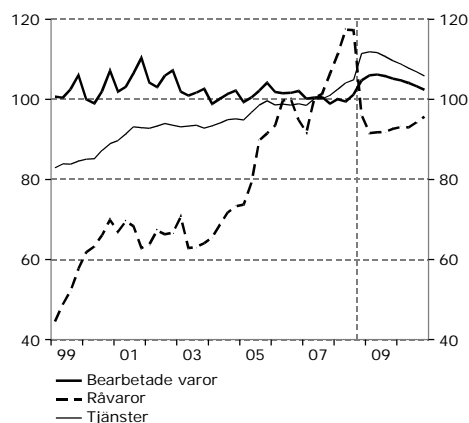
Index 2007 = 100



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 110 Importpris

Index 2007 = 100



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

År 2009 minskar den svenska importen av tjänster när importen av frakttjänster minskar till följd av den svaga handelsutvecklingen. Den svaga konjunkturen gör att även importen av olika typer av företagstjänster blir oförändrad 2009. Svenskars konsumtion i utlandet minskar något till följd av den svaga arbetsmarknaden och den svaga kronan.

År 2010 blir utvecklingen återigen starkare. Den ekonomiska tillväxten tar fart något, vilket gör att behovet av import av olika typer av företagstjänster växer. Importen av frakttjänster ökar också när utrikeshandeln växer snabbare. Kronan blir starkare, vilket gör att svenskars utlandsresande åter ökar något.

Export och importpriser samt bytesbalans

RÅVARUPRISERNA FALLER TILLBAKA 2009

Exportpriserna stiger med över 3 procent 2008 beroende på stora prisökningar på råvaror. Exempelvis har priserna på petroleumprodukter, jordbruksprodukter och järnmalm stigit kraftigt. Råvarupriserna passerade dock sin topp under senare delen av 2008 och har sedan dess sjunkit betydligt. De relativt stora prisökningarna för exporterade tjänster beror främst på kronans försvagning. Priserna på bearbetade varor utvecklas lugnare, men även dessa påverkas av kronförsvagningen. År 2009 blir exportpriserna sammantaget endast marginellt högre trots kronförsvagningen. Stora prissänkningar för såväl petroleumprodukter som skogsindustrivaror och metaller gör att råvarupriserna sjunker långt under den genomsnittliga prisnivån 2008. Dessutom antas exportörerna utnyttja kronförsvagningen till att stärka sin konkurrenskraft. År 2010 sjunker exportpriserna med ca 1,5 procent, främst på grund av en svag internationell prisutveckling och att kronan åter blir starkare (se diagram 109 och tabell 14).

Importpriserna stiger med drygt fyra procent 2008 och liksom för exporten är det råvarupriserna som främst bidrar till utvecklingen. Priserna på tjänsteimporten har också stigit förhållandevis mycket, bland annat beroende på kronan, medan importpriset på bearbetade varor ökat betydligt svagare. År 2009 ligger importpriserna i genomsnitt stilla. Råvarupriserna sjunker kraftigt, men samtidigt ligger prisökningstakten på importerade tjänster kvar på en ganska hög nivå. Bland annat blir utlandsturistandet dyrare till följd av kronans utveckling. Bearbetade varor stiger också relativt mycket i pris, även det beroende på kronans utveckling. Exempelvis stiger priset på dollarprissatt hemelektronik och konfektionsvaror relativt mycket. År 2010 sjunker importpriserna med över 1,5 procent, och liksom för exporten är huvudsäket en fortsatt svag internationell prisutveckling och att kronan stärks (se diagram 110 och tabell 14).

Tabell 14 Export- och importpriser

Årlig procentuell förändring, kronor

	2007	2008	2009	2010
Exportpris totalt	1,9	3,4	0,2	-1,5
Bearbetade varor	1,4	1,4	1,1	-1,7
Råvaror	5,6	9,9	-10,0	1,9
Tjänster	1,2	4,5	3,3	-2,7
Importpris totalt	-0,1	4,3	0,1	-1,6
Bearbetade varor	-1,8	1,4	4,4	-2,1
Råvaror	3,1	10,7	-16,9	2,2
Tjänster	1,3	5,8	4,8	-3,3

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

BYTESFÖRHÅLLET FÖRSVAGAS 2008 MEN STÄRKES SEDAN NÅGOT

Bytesförhållandet försvagas med knappt 1 procent 2008 beroende på prisutvecklingen för råvaror och tjänster. År 2009 vänder utvecklingen och bytesförhållandet stiger svagt med 0,2 procent. Utvecklingen beror på råvaruprisutvecklingen med en kraftig prisnedgång på råolja. Denna gynnsamma utveckling neutraliserar dock nästan helt av prisutvecklingen på bearbetade varor och tjänster. År 2010 beräknas bytesförhållandet sammantaget ligga nära nog stilla (se diagram 111 och tabell 15).

Tabell 15 Bytesförhållandet

Årlig procentuell förändring

	2007	2008	2009	2010
Bearbetade varor	3,2	0,0	-3,1	0,4
Råvaror	2,5	-0,7	8,3	-0,3
Tjänster	-0,0	-1,2	-1,4	0,6
Totalt	2,0	-0,9	0,2	0,1

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

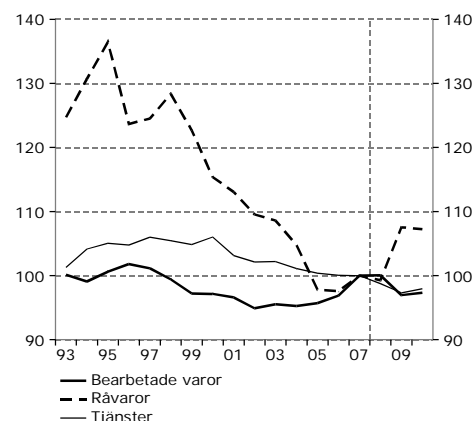
SJUNKANDE MEN FORTSATT HÖGT FINANSIELLT SPARANDE

Mellan 1950 och tidigt 1970-tal låg bytesbalansen nära noll. Perioden därefter, fram till mitten på 1990-talet, präglades huvudsakligen av underskott. De senaste dryga tio åren har dock bytesbalansen visat stora överskott. Bytesbalansöverskotten minskar visserligen jämfört med åren innan, men fortsätter ändå att vara mycket stora 2008–2010 (se diagram 112 och tabell 16). Läger man till även kapitaltransfereringarna får man landets samlade finansiella sparande som beräknas falla till under sju procent av BNP både 2009 och 2010 (se tabell 16), vilket fortfarande är att beteckna som högt.

Efter en period med underskott i samband med IT-krisen i början på 2000-talet har den offentliga sektorns finansiella sparande ökat kraftigt fram till och med 2007. Sektorns sparande minskar dock 2008, men blir ändå fortsatt högt. Åren 2009 och

Diagram 111 Bytesförhållande

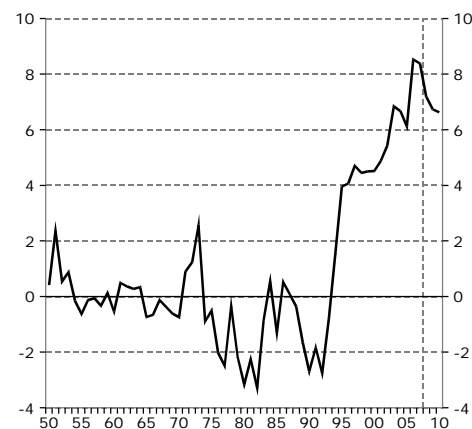
Index 2007=100



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 112 Bytesbalans

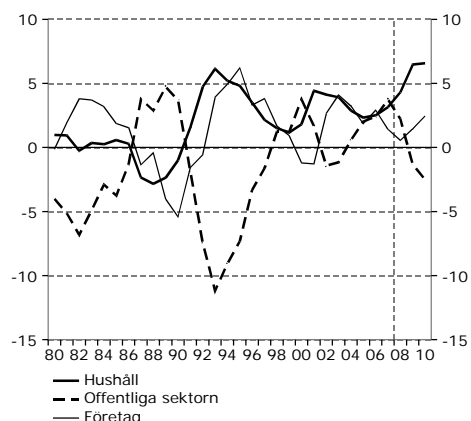
Procent av BNP, löpande priser



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

Diagram 113 Finansiellt sparande

Procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

2010 däremot blir den offentliga sektorns sparande negativt beroende på den successivt alltmer expansiva finanspolitiken. För år 2010 beräknas det offentliga finansiella underskottet motsvara 2,5 procent av BNP.

Hushållssektorns finansiella sparande, som uppgick till drygt 3 procent av BNP 2007, stiger ytterligare 2008 till nära 4,5 procent. En stor försiktighet bland annat beroende på arbetsmarknadens utveckling kommer att prägla hushållens beteende framför allt 2009 men även 2010, vilket tar sig uttryck i en svag konsumtionsutveckling. Hushållens finansiella sparande stiger därmed kraftigt 2009 för att öka ytterligare 2010 (se diagram 113 och tabell 16).

Även företagssektorn har haft ett högt finansiellt sparande de senaste åren när vinsterna varit höga. År 2008 minskar företagens finansiella sparande kraftigt till följd av den svaga konjunkturutvecklingen. Vinstutvecklingen blir svag 2009, men minskade investeringar gör att det finansiella sparandet stiger. År 2010 växer ekonomin snabbare och vinstandelen stiger något, vilket tillsammans med en fortsatt svag investeringsutveckling gör att företagssektorns finansiella sparande stiger ytterligare.

Tabell 16 Bytesbalans och finansiellt sparande

Miljarder kronor, löpande priser

	2007	2008	2009	2010
Handelsbalans	140	136	148	151
Tjänstebalans	95	86	87	89
Löner, netto	-2	-2	-2	-2
Kapitalavkastning, netto	58	45	19	20
Transfereringar m.m., netto	-34	-38	-39	-42
Bytesbalans	257	228	214	216
<i>Procent av BNP</i>	<i>8,4</i>	<i>7,2</i>	<i>6,7</i>	<i>6,6</i>
Kapitaltransfereringar	-3	-3	-3	-4
Finansiellt sparande	254	225	210	212
<i>Procent av BNP</i>	<i>8,3</i>	<i>7,1</i>	<i>6,6</i>	<i>6,5</i>
Offentliga sektorn	115	71	-42	-82
<i>Procent av BNP</i>	<i>3,7</i>	<i>2,2</i>	<i>-1,3</i>	<i>-2,5</i>
Hushållssektorn	96	136	206	214
<i>Procent av BNP</i>	<i>3,1</i>	<i>4,3</i>	<i>6,5</i>	<i>6,6</i>
Företagssektorn	43	18	46	80
<i>Procent av BNP</i>	<i>1,4</i>	<i>0,6</i>	<i>1,5</i>	<i>2,5</i>

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

SVAG BNI-UTVECKLING 2008 OCH 2009

BNP mäter produktionen inom landet medan BNI mäter de inkomster som kommer personer bokförda i landet till del⁵⁷. Eftersom inkomsterna i första hand används för konsumtion och investeringar beräknas den reala inkomstutvecklingen med hjälp av prisutvecklingen för den inhemska användningen. Genom att ta hänsyn även till befolkningsutvecklingen kan man

⁵⁷ I BNI ingår även nettot av primära inkomster från utlandet, dvs. kapitalinkomster som räntor, aktieutdelning, avkastning från direktinvesteringar i utlandet och löneinkomster, samt vissa skatter och subventioner.

beräkna real BNI per capita, som är ett bättre mått än BNP på levnadsstandardutvecklingen i landet. Beräkningarna visar att real BNI per capita sjunker med 0,8 procent 2008 och med ytterligare drygt 2 procent 2009. År 2010 vänder utvecklingen då real BNI per capita växer med drygt 1 procent (se diagram 114 och tabell 17).

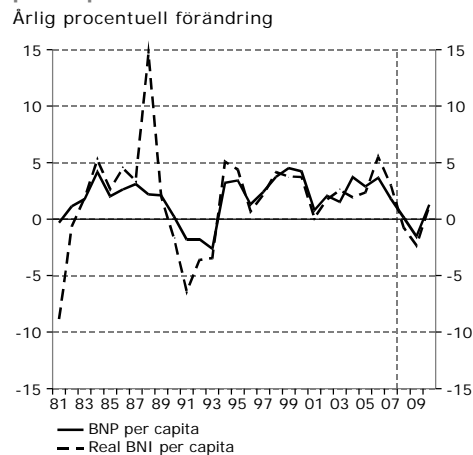
Tabell 17 BNP och BNI

Miljarder kronor, löpande priser respektive årlig procentuell förändring

	2007	2007	2008	2009	2010
BNP, löpande pris	3 061	5,5	3,5	0,1	2,6
Deflator, BNP		2,9	2,7	1,1	0,7
BNP, fast pris	3 061	2,5	0,8	-0,9	1,9
BNI, löpande pris	3 122	5,8	3,0	-0,7	2,6
Deflator, inhemsk användning		2,0	3,1	1,0	0,9
Real BNI		3,7	0,0	-1,7	1,7
Befolkning		0,7	0,7	0,6	0,6
Real BNI per capita		3,0	-0,8	-2,3	1,1

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 114 BNP per capita och BNI per capita



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

FÖRDJUPNING

Konjunkturinstitutets kortsiktiga indikatorer

KORTSIKTIGA INDIKATORER GER TIDIGT EN SAMMANFATTANDE BILD AV EKONOMINS UTVECKLING

För att få en uppdaterad och sammanfattande bild av det ekonomiska läget har Konjunkturinstitutet utvecklat kortsiktiga indikatorer. Dessa indikatorer ger bland annat en bild av hur ekonomin utvecklade sig, och var i konjunkturcykeln ekonomin befann sig, under det senast avslutade kvartalet. Att en sådan bild av ekonomins utveckling finns tillgänglig tidigt är viktigt eftersom all publicering av ekonomisk statistik sker med viss tidsfördröjning.⁵⁸ Denna fördröjning gör att indikatorer som prognostiserar utvecklingen för det senast avslutade kvartalet är en viktig informationskälla för en tidig bedömning av det ekonomiska läget. Samtidigt kan indikatorerna användas som en utgångspunkt för att prognostisera utvecklingen under det innevarande kvartalet. I denna fördjupning beskrivs två indikatorer som används vid Konjunkturinstitutet för att ge en bild av den ekonomiska utvecklingen under det senast avslutande respektive det innevarande kvartalet. Dessa två indikatorer är Konjunkturindikatorn och Vändpunktsindikatorn.

KONJUNKTURINDIKATORN PROGNOTISERAR BNP-TILLVÄXTEN

Varje månad och varje kvartal publicerar Konjunkturinstitutet Konjunkturbarometern som innehåller resultaten från en omfattande undersökning av hushållens och företagens syn på ekonomin. Från svaren som erhålls från de företag som ingår i den kvartalsvisa Konjunkturbarometern har det visat sig att variabler som rör tillverknings- och byggindustrin utgör en viktig informationskälla för att prognostisera hur ekonomin som helhet utvecklas på kort sikt. Antalet dataserier som finns tillgängliga för dessa två branscher är emellertid alltför stort för att det ska vara praktiskt möjligt att framgångsrikt inkludera dem i en prognosmodell. Dessutom är det inte alltid önskvärt, trots att det är möjligt, att inkludera enskilda dataserier i en prognosmodell. Detta beror på att serierna kan innehålla information som t.ex. är bransch- eller företagsspecifik och därför inte nödvändigtvis bidrar till att prognostisera utvecklingen för hela ekonomin.

För att ta hänsyn till dessa aspekter då en prognosmodell ska specificeras använder sig Konjunkturindikatorn av en så kallad

⁵⁸ Som exempel kan nämnas att Nationalräkenskapernas kvartalsvisa BNP-siffror publiceras ungefär 60 dagar efter att ett kvartal avslutats.

dynamisk faktormodell.⁵⁹ En dynamisk faktormodell extraherar den gemensamma information som finns i det dynamiska förlopp som en större mängd variabler uppvisar. Den del av variabelinformationen som är specifik för de enskilda variablerna lämnas emellertid obeaktad. På detta sätt är det möjligt att med endast en faktor, eller några få faktorer, sammanfatta den del av informationen i en större informationsmängd som är gemensam för flera variabler. Genom att beräkna en gemensam faktor utifrån ett datamaterial som antingen blir tillgängligt före publiceringen av Nationalräkenskaperna eller som innehåller information som är framåtblickande kan man göra bättre prognoser av den ekonomiska utvecklingen.

Som underlag för att extrahera sammanfattande information från Konjunkturbarometern används sju variabler som utgångspunkt då Konjunkturindikatorn skapas. Fyra av dess variabler innehåller information från tillverkningsindustrin medan tre av variablerna innehåller information från byggindustrin. De serier som används beskrivs i tabell 18.

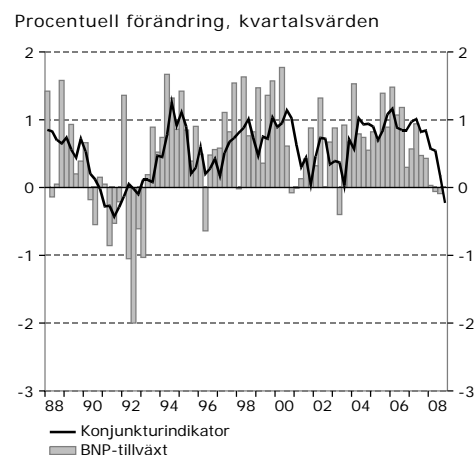
Tabell 18 Barometerunderlag i Konjunkturindikatorn

Frågor från Konjunkturbarometern som inkluderas i Konjunkturindikatorn

Byggindustrin		Tillverkningsindustrin	
Fråga	Beskrivning	Fråga	Beskrivning
201	Byggandet, förväntan	201	Produktionsvolym, förväntan
203	Orderstock, förväntan	205	Orderingång på hemmaamarknaden, förväntan
204	Antalet anställda, förväntan	206	Orderingång på exportmarknaden, förväntan
		207	Antalet anställda, förväntan

Baserat på de variabler som beskrivs i tabell 18 beräknas en gemensam faktor. Denna faktor tillåts vara dynamisk genom att dess värde i en viss period påverkas av det värde som faktorn antog föregående period. Dynamiken i faktorn medför att den återspeglar utvecklingen i barometervariablerna bättre än vad som hade varit fallet om ingen dynamik tillåts. Kvartalsvis tillväxt i säsongrensad BNP prognostiseras därefter som en funktion av tidigare värden på BNP-tillväxten, ett samtidigt värde på den dynamiska faktorn samt tidigare värden på den dynamiska faktorn. Prognosen som prognosmodellen ger kallas Konjunkturindikatorn och återges tillsammans med den faktiska BNP-utvecklingen i diagram 115. Från diagrammet framgår att Kon-

Diagram 115 Konjunkturindikator och BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

⁵⁹ Gunderna för Konjunkturindikatorn beskrivs i Hansson, J., Jansson, P. och Löf, M., "Business Survey Data: Do They Help in Forecasting GDP Growth?", International Journal of Forecasting, 2005.

junkturindikatorn följer BNP-utvecklingen väl under perioden från första kvartalet 1988 till tredje kvartalet 2008.⁶⁰

Som en följd av att Konjunkturbarometern för ett visst kvartal publiceras före den första publiceringen av BNP-siffrorna för samma kvartal kan Konjunkturindikatorn användas som en första prognos på vad utfallet för det senast avslutade kvartalet blir. Den framåtblickande strukturen på de barometervariabler som tas med i Konjunkturindikatorn, tillsammans med det faktum att prognosmodellen har en dynamisk struktur, medför att även prognoser för BNP-tillväxten det innevarande kvartalet kan göras. För det fjärde kvartalet 2008 indikerar Konjunkturindikatorn att BNP-tillväxten blir -0.2 procent (se diagram 115).⁶¹

VÄNDPUNKTSINDIKATORN SIGNALERAR VÄNDPUNKTER

Förutom att göra kortsiktiga prognoser av BNP-utvecklingen är det av stor vikt att kunna prognostisera vändpunkter i den ekonomiska utvecklingen. Industriproduktionens utveckling är användbar för att prognostisera sådana vändpunkter. En indikator för huruvida ekonomin befinner sig i en tillväxtfas eller i en fas där BNP-tillväxten är negativ kan därför baseras på industriproduktionens utveckling samt på variabler som avspeglar information som är ledande för BNP-utvecklingen.

För att prognostisera sannolikheten för en recession, dvs. en period då BNP-tillväxten är negativ, använder Konjunkturinstitutet den så kallade Vändpunktsindikatorn.⁶² För att inte enstaka kvartal med negativa värden på industriproduktionstillväxten ska identifieras som en recession definieras här en recession av två på varandra följande kvartal med negativ tillväxt i industriproduktionen.⁶³

Vändpunktsindikatorn utgår ifrån information som finns tillgänglig i tre tidigt observerade variabler. Dessa variabler används sedan för att prognostisera sannolikheten för en recession under det senast avslutade kvartalet samt det innevarande kvartalet. De tre variabler som används är för att prognostisera recessionssannolikheten för det senast avslutade kvartalet är börsutvecklingen, föregående kvartals tillväxt i industriproduktion samt omdömet om produktionsvolymens utveckling inom tillverkningsindu-

⁶⁰ Korrelationen mellan BNP-tillväxten och indikatorn är 0.55.

⁶¹ En uppdaterad prognos för fjärde kvartalet 2008 och en prognos för första kvartalet 2009 erhålls i samband med att den kvartalsvisa Konjunkturbarometern blir tillgänglig i januari 2009.

⁶² Grunderna för Vändpunktsindikatorn beskrivs i Koskinen, L. och Öller, L.-E., "A Classifying Procedure for Signalling Turning Points", *Journal of Forecasting*, 2004.

⁶³ Det kan noteras att denna definition avviker något från den konventionella definitionen av en recession som utgår ifrån att BNP faller under två på varandra följande kvartal.

strin.⁶⁴ För att prognostisera sannolikheten för en recession under innevarande kvartal används förväntningarna om innevarande kvartals produktionsvolym i tillverkningsindustrin, såsom de angavs i den senaste kvartalsvisa Konjunkturbarometern, i stället för föregående kvartals tillväxt i industriproduktion.

För att konstruera en sannolikhet för att en recession ska föreligga under ett visst kvartal jämförs sedan observationerna för de tre förklarande variablerna med den fördelning som historiskt har gällt för variablerna under expansions- respektive recessionsfaser. Sannolikheten som erhålls vid denna jämförelse vägs sedan samman med informationen om huruvida en expansions- eller recessionsfas fanns vid den senast tillgängliga observationen av industriproduktionen samt med den skattade sannolikheten för att gå från en viss fas till en annan.

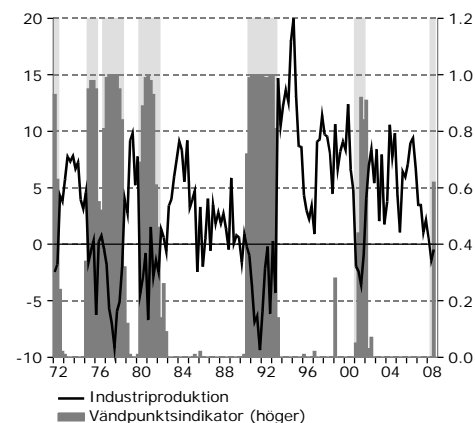
Recessionssannolikheterna för perioden första kvartalet 1972 till och med fjärde kvartalet 2008 återges för det senast avslutade kvartalet och det innevarande kvartalet i diagram 116 och diagram 117. I diagrammen återges också industriproduktions-tillväxten samt de historiska expansions- respektive recessionsfaserna för industriproduktionen.

Vändpunktsindikatorns förmåga att identifiera vändpunkter framgår tydligt ur diagram 116 och diagram 117. Endast vid ett fåtal tidpunkter har Vändpunktsindikatorn misslyckats med att identifiera övergången från expansion till recession och vice versa. På motsvarande sätt har Vändpunktsindikatorn endast vid ett mindre antal tillfällen indikerat en övergång från en fas till en annan utan att en sådan övergång realiserats.

När Vändpunktsindikatorn används för att prediktera det fjärde kvartalet 2008 ges att sannolikheten för en recession, med två på varandra följande kvartal med negativ industriproduktionstillväxt, är 0.99 (se diagram 117).

Diagram 116 Industriproduktion och vändpunktsindikator, senast avslutade kvartal

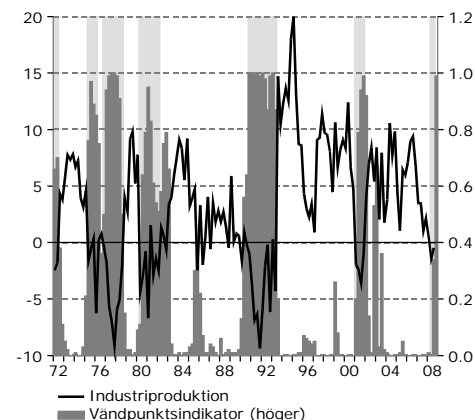
Procentuell förändring och sannolikhet, kvartalsvärden



Anm. De skuggade områdena i diagrammet indikerar de perioder som identifieras som recessioner medan de grå staplarna anger värdet på Vändpunktsindikatorn vid olika tidpunkter. Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 117 Industriproduktion och vändpunktsindikator, innevarande kvartal

Procentuell förändring och sannolikhet, kvartalsvärden



Anm. De skuggade områdena i diagrammet indikerar de perioder som identifieras som recessioner medan de grå staplarna anger värdet på Vändpunktsindikatorn vid olika tidpunkter. Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

⁶⁴ Börsutvecklingen beskrivs av Affärsvärldens generalindex medan omdömet om produktionsvolymen inom tillverkningsindustrin hämtas från senaste kvartalets Konjunkturbarometer.

Produktion och arbetsmarknad

Efterfrågan och produktion faller 2009 och ökar måttligt 2010. Den i utgångsläget svaga produktivitetsnivån stiger successivt under prognosperioden. Sysselsättningen faller därför kraftigt både 2009 och 2010. Arbetslösheten uppgår till 9,0 procent 2010.

Efterfråge- och produktionstillväxten har successivt dämpats sedan 2007 och BNP har till och med fallit marginellt de senaste två kvartalen. Arbetade timmar och sysselsättning fortsatte att växa i hög takt fram till sommaren 2008. Men under hösten har en tydlig vändning kunnat noteras på arbetsmarknaden. Sysselsättningen föll något under det tredje kvartalet 2008 medan arbetslösheten vände uppåt.

Produktiviteten har utvecklats mycket svagt (se diagram 118). Det sammanlagda produktivitetsslaget 2007 och 2008 är det största i modern svensk historia. Den svaga produktivitetstvecklingen bedöms delvis bero på strukturella orsaker. Den tekniska utvecklingen och den takt som ny teknik implementeras i produktionsprocessen är i hög grad tidsvarierande.

Delvis bedöms dock den svaga produktivitetstvecklingen bero på det oväntade efterfrågebortfallet. Den svaga produktivitetstvecklingen är alltså delvis konjunkturellt betingad. En konjunkturellt svag produktivitetsnivå kan tolkas som ett tillfälligt lågt resursutnyttjande i företagen. Detta kan hanteras på två olika sätt. Antingen kan företagen återställa resursutnyttjandet till önskvärd nivå genom nerdragning av arbetsstyrkan, eller, om nedgången i efterfrågan bedöms som grund eller kortvarig, kan företagen i stället välja att behålla personalstyrkan för att snabbt kunna öka produktionen när efterfrågan åter tar fart. Under 2007 och första halvåret 2008 tycks svenska företag ha valt det senare alternativet.

Från halvårsskiftet 2008 skedde ett omslag i konjunktur bilden. BNP-utvecklingen bedöms bli negativ 2009. År 2010 blir tillväxten åter positiv men utvecklingen är fortsatt dämpad. Även arbetsmarknadsutsikterna har drastiskt försämrats. Företagen, som redan i utgångsläget har en för stor arbetsstyrka, tvingas hantera det stora efterfrågebortfallet med personalnedskärningar. Sysselsättningen bedöms därför falla kraftigt både 2009 och 2010 (se diagram 119). Arbetslösheten stiger successivt till 9,0 procent 2010, vilket är den högsta nivån sedan 1998. Utan de prognostiserade tillkommande finanspolitiska åtgärderna skulle arbetslösheten öka till ca 9,6 procent 2010.

Timlönerna i näringslivet har under senare år ökat betydligt långsammare än vad som var förenligt med Konjunkturinstitutets hittillsvarande bedömning av jämviktsarbetslösheten. Denna revideras därför ner under perioden 2004–2007 till följd av bättre fungerande lönebildning. Den djupa nedgången på arbetsmarknaden bedöms få varaktiga effekter på arbetskraftsdelta-

Diagram 118 Produktion, produktivitet och arbetade timmar

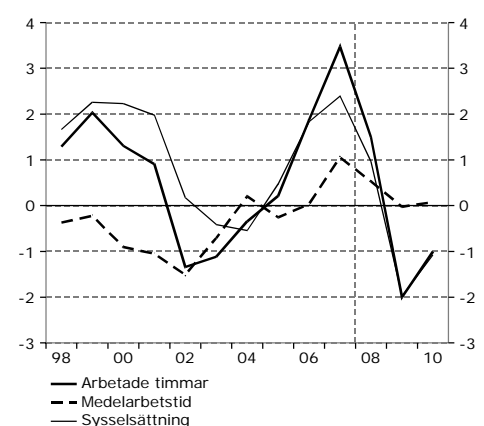
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 119 Arbetade timmar, medelarbets tid och sysselsättning

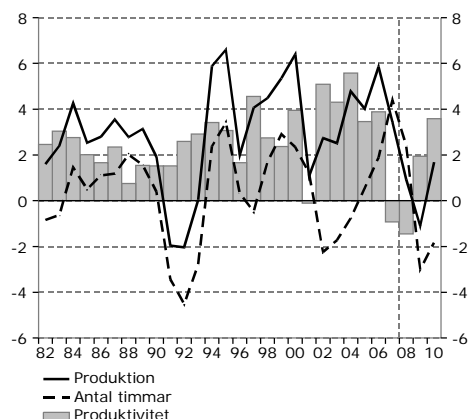
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 120 Produktion, arbetade timmar och produktivitet i näringslivet

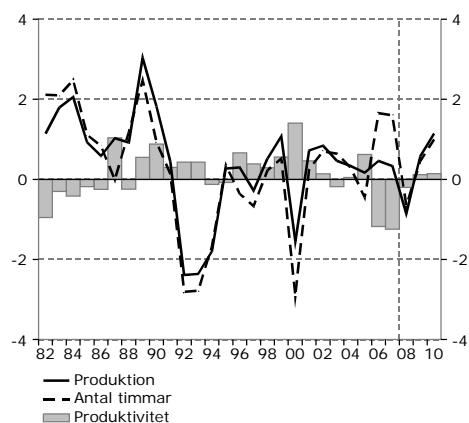
Årlig procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 121 Produktion, arbetade timmar och produktivitet i offentlig sektor

Årlig procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

gandet och jämviktsarbetslösheten. Konjunkturinstitutet reviderar därför ner potentiell sysselsättning under prognosperioden.

Arbetsmarknadsgapet, som mäter resursutnyttjandet på arbetsmarknaden, går från ett balanserat läge 2008 till -4 procent 2010. Produktivitetsgapet, som mäter resursutnyttjandet i företagen, bedöms i utgångsläget vara negativt men blir successivt allt mindre under prognosperioden, till följd av personalneddragningar.

Produktion, produktivitet och arbetade timmar

Produktionen i **näringslivet** har utvecklats svagt under hela 2008. Trots det fortsatte antalet arbetade timmar att öka starkt till och med andra kvartalet. Men tredje kvartalet minskade antalet arbetade timmar. Olika arbetsmarknadsindikatorer tyder på att antalet arbetade timmar kommer att minska kraftigt 2009. Den måttliga produktionstillväxten 2010 leder, tillsammans med en konjunkturrell återhämtning i produktivitetstillväxten, till att antalet arbetade timmar fortsätter att minska 2010 (se diagram 120).

I den **offentliga sektorn** minskar både produktionen och antalet arbetade timmar 2008, framför allt till följd av minskad efterfrågan på kommunalt producerade tjänster. Åren 2009 och 2010 leder expansiv finanspolitik till att både produktion och timmar åter ökar. Produktiviteten i offentlig sektor faller 2008 och ökar svagt 2009 och 2010 (se diagram 121).

PRODUKTIONEN FALLER I NÄRINGSLIVET 2009

I början av 2008 bromsade produktionstillväxten i **näringslivet** in kraftigt och produktionsnivån har därefter varit i stort sett oförändrad. Fjärde kvartalet 2008 minskar produktionen påtagligt. Sammantaget bedöms produktionen i näringslivet öka med $0,9$ procent för helåret 2008 (se tabell 19).

Produktionen i näringslivet faller för helåret 2009, vilket inte har hänt sedan den djupa lågkonjunkturen i början av 1990-talet (se diagram 120). Både den inhemska och den utländska efterfrågeutvecklingen försvagas 2009.⁶⁵ Det är framför allt den djupa nedgången av efterfrågan på fasta bruttoinvesteringar samt den fallande exporten av varor som bidrar negativt till produktionstillväxten i näringslivet. Exportens utveckling har stor betydelse för produktionstillväxten i Sverige. Under perioden 2000–2007 har produktionen i näringslivet ökat med i genomsnitt $3,9$ procent per år, och bidraget från exporttillväxten var i ge-

⁶⁵ Se kapitlet "BNP och efterfrågan" för en analys av efterfrågeutvecklingen 2008–2010.

nomsnitt ca 2,5 procentenheter.⁶⁶ År 2009 bedöms bidraget från exporten till produktionstillväxten vara negativt.⁶⁷ Sammantaget bedöms produktionen minska med 1,1 procent 2009.

År 2010 blir produktionstillväxten i näringslivet åter positiv och uppgår till 1,7 procent, vilket är betydligt svagare än den genomsnittliga historiska tillväxttakten (se diagram 120).⁶⁸ Det är särskilt en gradvis starkare exportefterfrågan, till följd av en successivt förbättrad internationell utveckling, samt starkare tillväxt av hushållens konsumtion som bidrar till att produktionen i näringslivet åter ökar.

Tabell 19 Produktion

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2007	2007	2008	2009	2010
Kalenderkorrigerat					
Varubranscher	800	2,8	0,3	-2,4	1,5
Varav: Industri	554	2,7	-0,5	-2,3	1,4
Byggverksamhet	132	4,8	2,2	-3,5	2,3
Tjänstebranscher	1 312	3,8	1,3	-0,3	1,8
Varav: Handel	298	4,0	2,3	-0,7	1,8
Företagstjänster	314	6,4	-0,2	-0,9	2,4
Summa näringsliv	2 111	3,4	0,9	-1,1	1,7
Offentliga myndigheter	538	0,3	-0,9	0,6	1,1
Total produktion (baspris) ¹	2 687	2,7	0,6	-0,8	1,6
Produktskatter/subventioner	381	2,5	0,5	-0,8	1,6
BNP (marknadspris) ¹	3 068	2,7	0,5	-0,8	1,6
Ej kalenderkorrigerat					
Näringsliv	2 107	3,3	1,2	-1,2	1,9
Offentliga myndigheter	536	0,1	-0,5	0,3	1,6
BNP (marknadspris) ¹	3 061	2,5	0,8	-0,9	1,9

¹ Inkl. produktion i hushållens ideella organisationer.
Anm. Med produktion avses här förädlingsvärdet.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Industrins produktion bedöms minska med 0,5 procent 2008 (se tabell 19 och diagram 123). Efterfrågan har successivt försämrats under loppet av 2008. Enligt *Konjunkturbarometern* har orderingen, från såväl hemma- som exportmarknaden, försvagats betydligt (se diagram 124). Missnöjet med orderläget har ökat markant, i synnerhet under andra halvåret, och i november uppgav närmare hälften av företagen att orderstocken var för liten. Samtidigt har företagens omdöme avseende lagersituationen försämrats och vart tredje industriföretag uppger att färdigvarulagren är för stora. Dessutom har otillräcklig efterfrågan

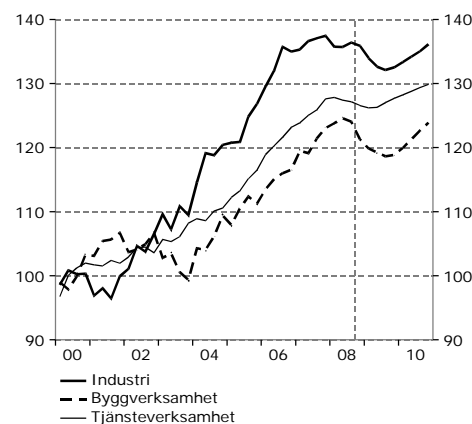
⁶⁶ Konjunkturinstitutets input-output modell har använts för att beräkna exporttillväxtens bidrag till produktionstillväxten i näringslivet.

⁶⁷ Bidraget från exporten till produktionstillväxten i näringslivet bedöms 2009 vara -0,5 procentenheter.

⁶⁸ Den årliga genomsnittliga produktionstillväxten i näringslivet 1981-2007 var 3,0 procent och 1990-2007 var den 3,2 procent (avser kalenderkorrigerade värden).

Diagram 122 Produktion i näringslivet

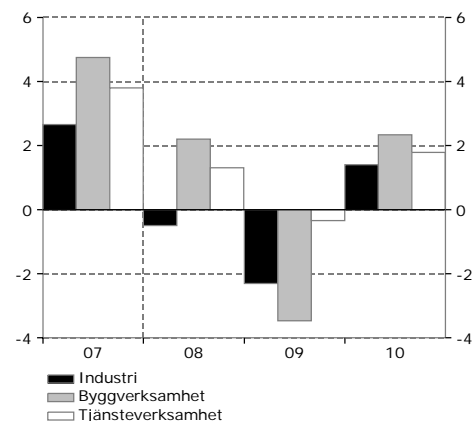
Index 2000=100, fasta priser, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 123 Produktion i näringslivet

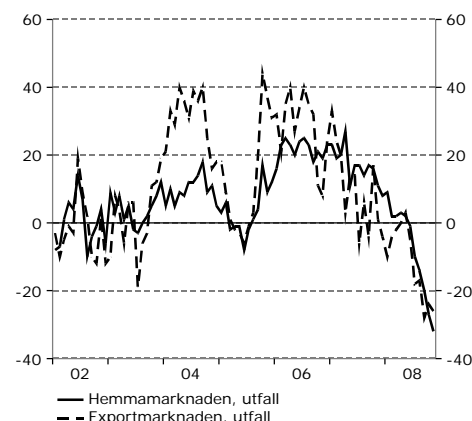
Årlig procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 124 Ordergång i tillverkningsindustrin

Nettotal¹, säsongrensade månadsvärden

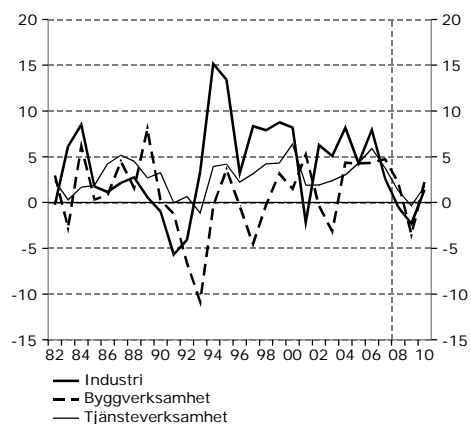


¹ Nettotal är saldot mellan andelen företag som har uppgett en ökning respektive en minskning avseende de variabler som ingår.

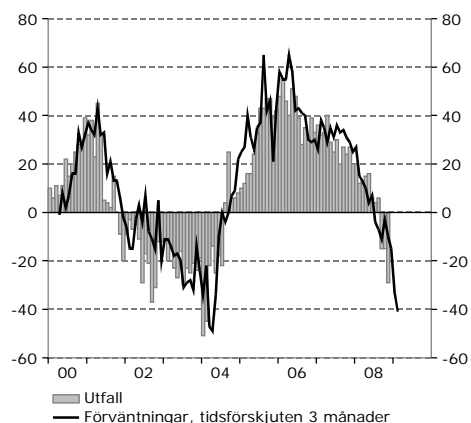
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 125 Produktion i näringslivet

Årlig procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 126 Produktionsvolymen i byggindustrinNettotal¹, säsongrensade månadsvärden¹ Förklaring till nettotal, se diagram 124.
Källa: Konjunkturinstitutet.

stigit i betydelse som främsta begränsande faktor för ökad produktion.⁶⁹ Industriföretagens förväntningar gällande produktionen de tre kommande månaderna är mycket låga och produktionsvolymen planeras minska betydligt.

Efterfrågan på industriprodukter försvagas kraftigt 2009, i synnerhet första halvåret. Exporten av varor sjunker markant och bidrar negativt till produktionsutvecklingen. Samtidigt faller den inhemska efterfrågan på investeringsvaror, särskilt maskininvesteringar, vilket medför att investeringsvaruindustrin är den industribransch där produktionen faller mest.⁷⁰ Även industriföretagens anpassning av för stora lager håller tillbaka produktionsstillväxten. Sammantaget bedöms produktionen i industrin falla med 2,3 procent 2009, vilket är ungefär lika stor nedgång som 2001 då industrin skakades av den så kallade IT-krisen och av fallande utländsk efterfrågan. Produktionsnedgången i industrin 2009 är betydligt större än den i tjänstebanscher, vilket är i linje med tidigare konjunkturedgångar (se diagram 125).⁷¹

År 2010 ökar åter efterfrågan på industriprodukter och produktionen ökar med 1,4 procent, vilket dock är mycket lägre än den historiska genomsnittliga tillväxttakten (se diagram 125).⁷² Varuexporttillväxten stiger gradvis 2010, i takt med att den internationella efterfrågutvecklingen förstärks, och bidrar positivt till produktionen. Samtidigt fortsätter anpassningen av lager, vilket begränsar produktionsstillväxten.

Produktionen i **byggbranschen** har ökat mycket starkt under perioden 2004–2007. Denna starka tillväxt bröts 2008, då produktionsstillväxten dämpades betydligt. Enligt *Konjunkturbarometern* är byggindustrins produktionsförväntningar, framför allt inom husbyggande, mycket låga inför de närmaste tre månaderna (se diagram 126). Mer än två tredjedelar av byggföretagen räknar med att såväl ordergång som byggande kommer att minska. Sammantaget bedöms produktionen i byggbranschen öka med 2,2 procent 2008.

År 2009 minskar produktionen i byggbranschen med 3,5 procent, vilket är en ännu större försvagning av produktionen än den i industrin (se diagram 123). Påbörjandet av nya bostäder minskar kraftigt. Även övrigt byggande kommer att bromsa in 2009. Införandet av det så kallade rot-avdraget motverkar till viss del nedgången av produktionen (se kapitlet ”Offentliga finanser och finanspolitik”). År 2010 växer produktionen i byggbranschen åter, bland annat till följd av att bostads-

⁶⁹ Se *Konjunkturbarometern*, kvartalsundersökning oktober 2008, för mer information om brist på kapacitet och otillräcklig efterfrågan.

⁷⁰ Produktionen i investeringsvarubranschen bedöms falla med 4,7 procent 2009 (avser ej kalenderkorrigerat värde). Insatsvaruindustrin bedöms falla med 2,6 och konsumtionsvaruindustrin öka med 0,8 procent 2009 (avser ej kalenderkorrigerade värden).

⁷¹ Som framgår av diagram 125 är variationen i industriproduktionen (liksom i byggproduktionen) generellt större än produktionen i tjänstebanscher.

⁷² Produktionen i industrin ökade i genomsnitt med 4,1 procent per år under perioden 1981–2007 och med i genomsnitt 5,0 procent per år 1990–2007 (avser kalenderkorrigerade värden).

byggandet långsamt börjar återhämta sig (se kapitlet ”BNP och efterfrågan”). Sammantaget bedöms byggproduktionen stiga med 2,3 procent 2010, vilket är en högre tillväxttakt än den för totala näringslivet (se tabell 19).

Även produktionstillväxten i **tjänstebranscherna** har försvagats under loppet av 2008 (se diagram 122). Tjänsteproduktionen föll andra och tredje kvartalet och förväntas fortsätta att falla fjärde kvartalet. Enligt *Konjunkturbarometern* i november har efterfrågan de tre senaste månaderna fortsatt att minska. Även den förväntade efterfrågan på tjänster de tre närmaste månaderna har försämrats. Konfidensindikatorn, som är ett sammantaget mått på läget i branschen, har rasat de senaste månaderna (se diagram 127).

Tjänsteproduktionen fortsätter att falla första kvartalet 2009, men växer svagt därefter (se diagram 122). Helåret 2009 blir produktionstillväxten något negativ i tjänstebranscherna, vilket är den svagaste produktionstillväxten sedan den djupa lågkonjunkturen i början av 1990-talet. Men samtidigt är produktionsnedgången för tjänsteföretagen mycket mindre än för företagen i varubranscherna (se diagram 125 och tabell 19). Den svaga produktionstillväxten 2009 beror till stor del på att tjänsteexporten, som vanligtvis är en mycket viktig faktor för produktionstillväxten i tjänstebranscherna, endast ökar svagt 2009. Ytterligare försvagning av hushållens konsumtionstillväxt medför också ett minskat bidrag till tjänsteproduktionen jämfört med 2008. Sammantaget minskar produktionen i tjänstebranscherna med 0,3 procent 2009 (se tabell 19).

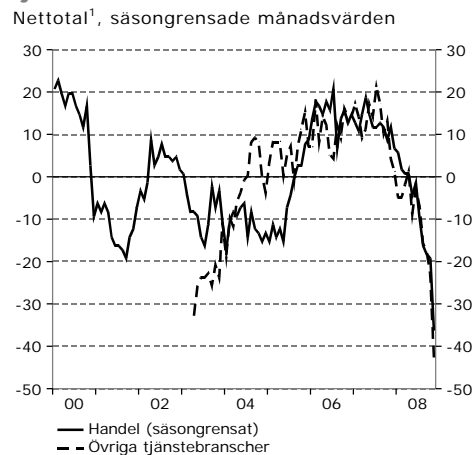
År 2010 ökar tjänsteproduktionen med 1,8 procent, vilket är en något starkare produktionstillväxt än den i industrin (se diagram 125 och tabell 19). Den snabbt ökande exporttillväxten av tjänster, tillsammans med att hushållens konsumtionstillväxt växlar upp 2010, bidrar till att produktionen i tjänstebranscherna ökar relativt tidigt i konjunkturfasen.

Produktionen i **offentlig sektor** minskar 2008, vilket framför allt beror på neddragningar på vissa myndigheter och att en allt större del av de kommunala tjänsterna köps in från näringslivet (se avsnittet ”Offentliga konsumtionsutgifter”). År 2009 och 2010 ökar produktionen som en följd av att finanspolitiken bedöms bli expansiv (se kapitlet ”Offentliga finanser”).

Sammantaget växer produktionen i hela ekonomin med 0,5 procent 2008 och sjunker med 0,8 procent 2009 (se tabell 19). År 2010 växer produktionen med 1,6 procent, vilket är klart under den genomsnittliga historiska tillväxttakten.⁷³

⁷³ Produktionen i hela ekonomin har vuxit i genomsnitt med 2,4 procent per år 1981–2007, med i genomsnitt 2,5 procent per år 1990–2007 och med i genomsnitt 3,1 procent per år 2000–2007 (avser kalenderkorrigerade värden).

Diagram 127 Konfidensindikatorer för tjänstebranscherna



Anm. Handel: Försäljningsvolym (utfall och förväntan) minus omdöme varulager. Övriga tjänstebranscher: Företagets verksamhet plus efterfrågan (utfall och förväntan).

¹ Förklaring till netttotal, se diagram 125.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 128 Produktivitet i näringslivet

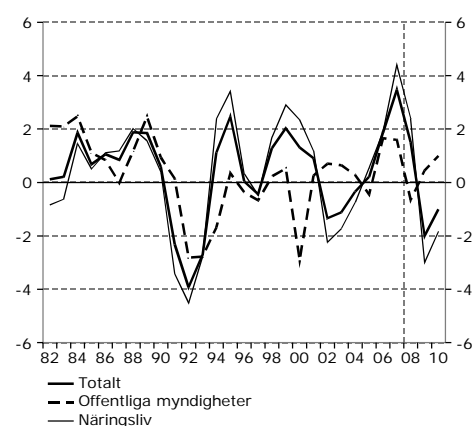
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

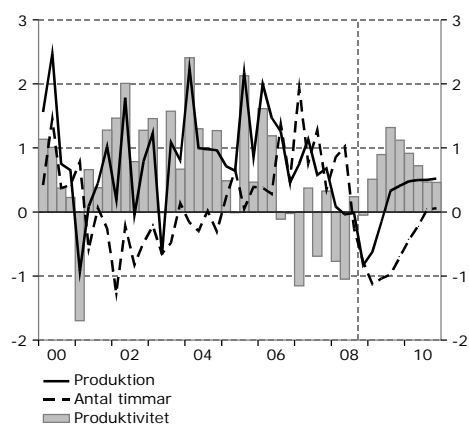
Diagram 129 Arbetade timmar

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 130 Produktion, arbetade timmar och produktivitet i näringslivet
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 131 Produktivitetsgap i näringslivet
Procent av strukturell produktivitet



Källa: Konjunkturinstitutet.

ARBETADE TIMMAR FALLER OCH PRODUKTIVITETSTILLVÄXTEN ÖKAR ÅTER 2009

Produktiviteten i **näringslivet** ökar åter 2009 efter två år med negativ produktivitetstillväxt. År 2007 minskade produktiviteten med 0,9 procent och 2008 bedöms den minska med 1,4 procent (se diagram 128 och tabell 20). Under efterkrigstiden har produktivitetstillväxten aldrig tidigare varit negativ två år i rad. Den negativa produktivitetstillväxten 2007 och 2008 bedöms bero på såväl efterfråge- som utbudsrelaterade faktorer.⁷⁴ Antalet arbetade timmar ökade rekordstarkt 2007⁷⁵ och fortsatte att växa starkt första halvåret 2008, samtidigt som produktionstillväxten dämpades kraftigt (se diagram 129 och diagram 130). Troligtvis över-skattade företagen efterfrågeutvecklingen 2007 och 2008, vilket bland annat stöds av *Konjunkturbarometern*. Beslut om att anställa personal är framåtblickande och baseras bland annat på den förväntade efterfrågan. Det tar tid och är förenat med kostnader att anpassa personalstyrkan. Den oväntat svaga efterfrågetillväxten har därför sannolikt medfört att företagen har haft en för stor arbetsstyrka i förhållande till produktionsnivån och därmed ett lågt resursutnyttjande inom företagen.

Den svaga produktivitetstillväxten 2007 och 2008 har kraftigt höjt företagens arbetskostnad per producerad enhet och dämpat företagens vinstmarginaler. För att förhindra ytterligare försämring av lönsamheten finns det ett tryck inom företagen att snabbt anpassa arbetsstyrkan till den svagare efterfrågeutvecklingen för att därigenom förbättra produktiviteten (se kapitel "Löner, vinster och priser"). Företagen har under andra halvåret 2008 börjat anpassa arbetsstyrkan. Tredje kvartalet minskade antalet arbetade timmar något och arbetsmarknadsindikatorer pekar på att timmarna fjärde kvartalet minskar än mer (se nästa avsnitt "Efterfrågan på arbetskraft"). Sammantaget ökar antalet arbetade timmar i näringslivet med 2,4 procent 2008.

På grund av den snabba nedgången i efterfrågan under andra halvåret 2008 och första halvåret 2009 hinner företagen inte anpassa arbetsstyrkan fullt ut till den lägre produktionsnivån. Företagen bedöms därför ha mer personal än de behöver både 2008 och 2009 (vilket motsvarar ett negativt så kallat produktivitetsgap, se diagram 131). När produktionen börjar öka igen andra halvåret 2009 och 2010 används arbetsstyrkan mer effektivt. Samtidigt fortsätter antalet arbetade timmar att minska då företagen fortfarande har fler anställda än vad som krävs för att möta den svaga efterfrågeökningen.

Sammantaget innebär detta att produktivitetstillväxten i näringslivet tilltar och överstiger den potentiella produktivitetstillväxten. Produktivitetsnivån blir konjunktorellt balanserad 2010 (det så kallat produktivitetsgapet sluts). År 2009 växer produkti-

⁷⁴ För mer information se fördjupningen "Negativ produktivitetstillväxt: orsaker och implikationer framöver", *Konjunkturläget*, augusti 2008.

⁷⁵ Tillväxten av antalet arbetade timmar i näringslivet 2007 var den högsta sedan mätningarna påbörjades på 1950-talet.

viteten i näringslivet med 1,9 procent och 2010 med 3,6 procent. Antalet arbetade timmar minskar med 3,0 respektive 1,8 procent 2009 och 2010 (se tabell 20 och tabell 21).

Tabell 20 Produktivitet

Kronor per timme respektive årlig procentuell förändring, fasta priser

	2007	2007	2008	2009	2010
	Kalenderkorrigerat				
Varubranscher	388	-0,4	-1,3	3,1	4,2
Varav: Industri	431	0,5	-1,1	4,3	5,8
Byggnadsverksamhet	269	-1,1	-3,2	0,4	1,2
Tjänstebanscher	426	-1,3	-1,6	1,1	3,2
Varav: Handel	315	-0,7	0,6	1,4	3,6
Företagstjänster	424	-0,6	-3,9	1,1	3,9
Näringsliv	411	-0,9	-1,4	1,9	3,6
Offentliga myndigheter	267	-1,2	-0,2	0,1	0,1
Totalt ¹	367	-0,7	-0,9	1,3	2,6
	Ej kalenderkorrigerat				
Näringsliv	411	-0,8	-1,7	2,1	3,3
Offentliga myndigheter	268	-1,1	-0,4	0,3	-0,1
Totalt ¹	367	-0,6	-1,2	1,4	2,3

¹ Inkl. hushållens ideella organisationer.

Anm. Orsaken till att produktiviteten i den totala ekonomin 2007 faller mindre än i både näringslivet och offentliga sektorn är att näringslivet, som har en högre produktivitetsnivå, ökar sin andel av totalt arbetade timmar.

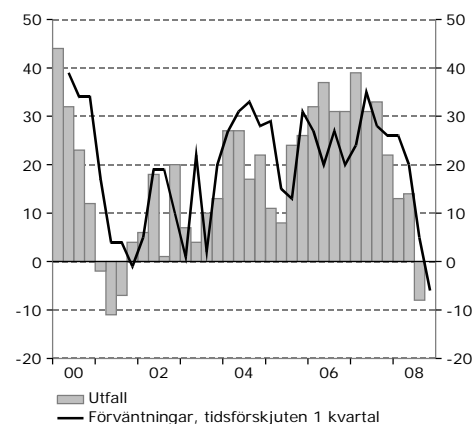
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Produktivitetstillväxten i **industrin** har varit mycket svag från och med halvårsskiftet 2006 fram till och med halvårsskiftet 2008. Antalet arbetade timmar har under denna period ökat starkt samtidigt som produktionstillväxten successivt har dämpats. Den svaga produktivitetstillväxten i industrin första halvåret 2008 bedöms till viss del bero på att företagen byggt upp en för stor arbetsstyrka, eftersom de då inte fullt ut förutsåg den dämpade efterfrågan utan fortsatte att anställa. Detta stöds av *Konjunkturbarometern* där företagens faktiska produktionsvolym hittills 2008 understigit den förväntade produktionsvolymen (se diagram 132).

Nerdragningen av arbetsstyrkan påbörjades tredje kvartalet 2008 och resulterade i att antalet arbetade timmar föll markant och produktiviteten ökade påtagligt. Arbetsmarknadsindikatorer tyder på att antalet arbetade timmar kommer att fortsätta sjunka mycket snabbt i industrin även fjärde kvartalet 2008 och första halvåret 2009. Men även andra halvåret 2009 och första halvåret 2010 faller antalet arbetade timmar i industrin, vilket till stor del beror på att företagen fortfarande har fler anställda än vad som krävs för att möta den svaga efterfrågan. Industriproduktionen bedöms åter öka från och med fjärde kvartalet 2009, vilket medför att de lediga resurser som fortfarande finns i företagen gradvis tas i anspråk. Det innebär att arbetsstyrkan nyttjas effektivare, vilket bidrar positivt till produktivitetstillväxten. Sammantaget

Diagram 132 Tillverkningsindustri

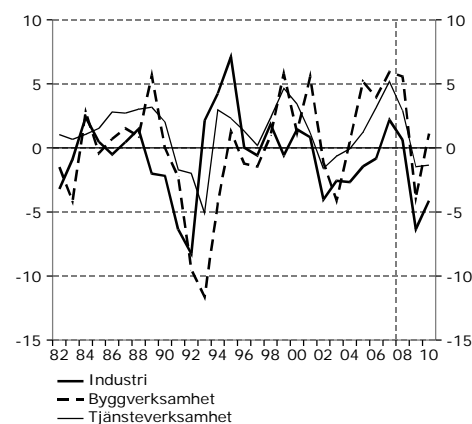
Produktionsvolymen, netttotal, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 133 Arbetade timmar i näringslivet

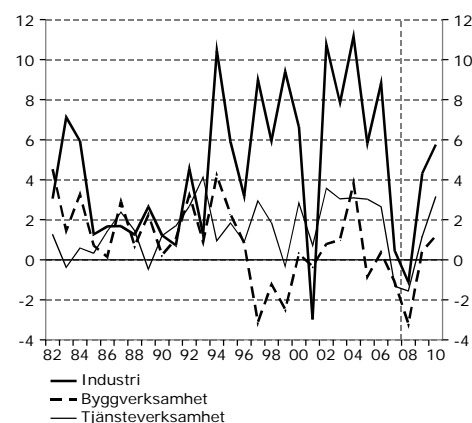
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 134 Produktivitet i näringslivet

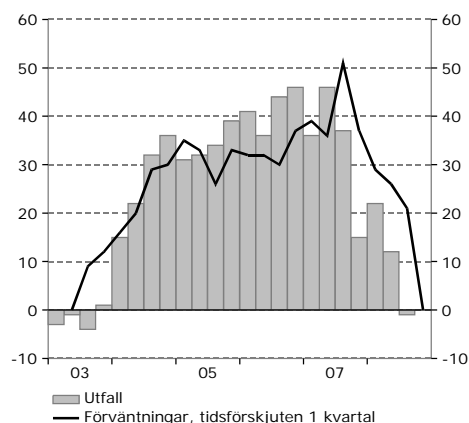
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 135 Privata tjänstenärningar

Efterfrågan på företagets tjänster, netttotal, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

innebär detta att produktiviteten ökar 2009 och 2010 med 4,3 respektive 5,8 procent, vilket ungefär är i paritet med det historiska genomsnittet (se diagram 134 och tabell 20).⁷⁶ Antalet arbetade timmar minskar med 6,3 procent 2009 och 4,1 procent 2010 (se diagram 133 och tabell 21). Nerdragningen av arbetade timmar i industrin är mycket större än i tjänstebranscherna, både i procentuell förändring och i absoluta tal.

I **byggbranschen** har produktiviteten minskat under 2008. Produktionstillväxten i byggbranschen har dämpats samtidigt som antalet arbetade timmar har ökat starkt. Olika branschspecifika indikatorer tyder på att arbetade timmar kommer att falla 2009. Produktionen i byggbranschen faller snabbt 2009 och företagen har betydligt fler anställda än vad de anser sig behöva. Men redan 2010 vänder produktionen upp och företagen behöver åter öka antalet anställda, dock inte i samma grad som personalminskningarna 2009. Sammantaget minskar antalet arbetade timmar med 3,9 procent 2009 och ökar med 1,1 procent 2010 (se diagram 133 och tabell 21). Detta innebär att produktiviteten ökar med 0,4 respektive 1,2 procent 2009 och 2010 (se diagram 134 och tabell 20).

I **tjänstebranscherna** har produktiviteten minskat under 2008 och för året som helhet bedöms den falla med 1,6 procent, vilket är den lägsta produktivitetstillväxten under de senaste 25 åren (se diagram 134). En viktig orsak till den fallande produktiviteten är att tjänsteföretagen, liksom industriföretagen, inte fullt ut förutsåg den dämpade efterfrågetillväxten 2008. Detta stöds av *Konjunkturbarometern* som visar att den förväntade produktionsvolymen i tjänstebranscherna varit högre än utfall sedan halvårsskiftet 2007 (se diagram 135). Företagens anställningsbeslut har därför sannolikt varit baserade på förväntningar om en högre produktionsvolym än vad som blivit fallet. Detta tillsammans med att efterfrågan bromsar in ytterligare 2009 medför att även tjänsteföretagen har fler anställda än de behöver och de drar därför ner på antalet anställda 2009 och 2010. Men arbetsstyrkan minskar inte i samma utsträckning som i industrin. Antalet arbetade timmar i tjänstebranscherna minskar med 1,5 respektive 1,3 procent 2009 och 2010 (se tabell 21). Produktivitetstillväxten tilltar och ökar med 1,1 respektive 3,2 procent 2009 och 2010, vilket för år 2010 innebär högre produktivitetstillväxt än det historiska genomsnittet (se diagram 134 och tabell 20).⁷⁷

⁷⁶ Den genomsnittliga produktivitetstillväxten i industrin 1981–2007 var 4,6 procent per år, 1990–2007 var den 5,6 procent per år och 2000–2007 var den 6,1 procent per år (avser kalenderkorrigerade värden).

⁷⁷ Den genomsnittliga produktivitetstillväxten i tjänstebranscherna 1981–2007 var 1,6 procent per år, 1990–2007 var den 2,0 procent per år och 2000–2007 var den 2,2 procent per år (avser kalenderkorrigerade värden).

Tabell 21 Arbetade timmar

Miljoner timmar respektive årlig procentuell förändring

	2007	2007	2008	2009	2010
Kalenderkorrigerat					
Varubranscher	2 061	3,3	1,6	-5,3	-2,6
Varav: Industri	1 287	2,2	0,6	-6,3	-4,1
Byggnadsverksamhet	492	5,9	5,6	-3,9	1,1
Tjänstebranscher	3 079	5,2	2,9	-1,5	-1,3
Varav: Handel	948	4,7	1,6	-2,0	-1,8
Företagstjänster	741	7,1	3,9	-1,9	-1,4
Näringsliv	5 140	4,4	2,4	-3,0	-1,8
Offentliga myndigheter	2 013	1,6	-0,7	0,5	1,0
Totalt ¹	7 329	3,5	1,5	-2,0	-1,0
Ej kalenderkorrigerat					
Näringsliv	5 120	4,1	2,9	-3,3	-1,3
Offentliga myndigheter	2 002	1,2	0,0	0,1	1,7
Totalt ¹	7 297	3,2	2,0	-2,3	0,4

¹ Inkl. arbetade timmar i hushållens ideella organisationer.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

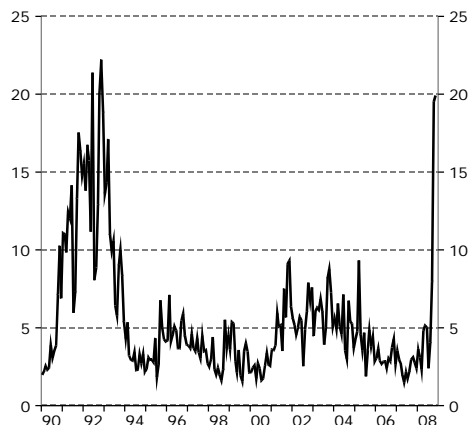
I den **offentliga sektorn** minskar antalet arbetade timmar 2008, vilket beror på att en ökad andel av produktionen av offentliga tjänster sker i näringslivet samt på neddragningar på vissa myndigheter. Åren 2009 och 2010 bedöms expansiv finanspolitik leda till fler arbetade timmar. Timökningen är störst 2010 till följd av att resurstillskottet är större än 2009 samt att resurstillskottet 2009 inte omedelbart kan omvandlas till fler arbetade timmar. Eftersläpningen mellan resurser och timmar bedöms dock vara relativt liten eftersom den prognostiserade finanspolitiken i stor utsträckning innebär att offentlig sektor kan behålla befintlig personalstyrka, snarare än att utöka den.

I den offentliga sektorn minskar produktiviteten 2008. Detta förklaras huvudsakligen av svårigheter att anpassa den kommunala verksamheten till den minskade efterfrågan på kommunalt producerade tjänster som skola och sjukvård. Åren 2009 och 2010 är produktivitetstillväxten i offentlig sektor svagt positiv.

Sammantaget ökar antalet arbetade timmar i hela ekonomin med 1,5 procent 2008 och sjunker 2009 och 2010 med 2,0 respektive 1,0 procent (se tabell 19). Produktiviteten i hela ekonomin minskar med 0,9 procent 2008 och ökar 2009 och 2010 med 1,3 respektive 2,6 procent (se tabell 20).

Diagram 136 Varsel om uppsägning

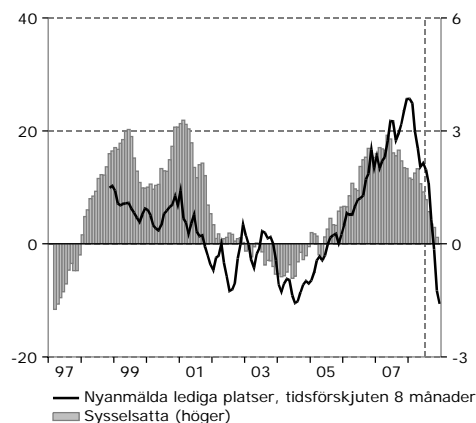
Tusental, månadsvärden



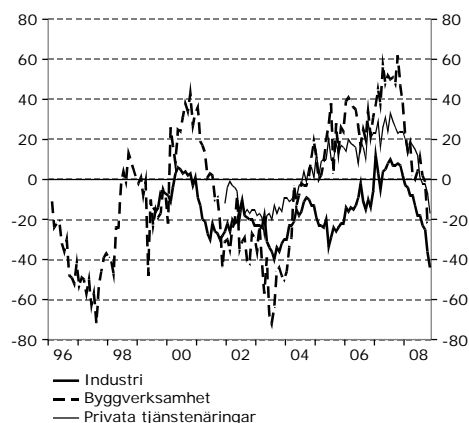
Källa: Arbetsförmedlingen.

Diagram 137 Nyanmälda lediga platser och antalet sysselsatta

Årlig förändring i nivå i tusental respektive årlig förändring i procent, tre månaders glidande medelvärde



Källor: Arbetsförmedlingen och SCB.

Diagram 138 AnställningsplanerNettotal¹, säsongrensade månadsvärden¹ Förklaring till nettotal, se diagram 124.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Efterfrågan på arbetskraft

I föregående avsnitt (se ”Produktion, produktivitet och arbetade timmar”) framgick att antalet arbetade timmar minskar kraftigt både 2009 och 2010. Den betydligt lägre efterfrågan på arbetskraft medför att sysselsättningen faller 2009–2010.

INDIKATORERNA SIGNALERAR KRAFTIGT MINSKAD EFTERFRÅGAN PÅ ARBETSKRAFT

Den svagare efterfrågan i den svenska ekonomin ger nu effekter på arbetsmarknaden. Tredje kvartalet 2008 minskade sysselsättningen och arbetslösheten steg. Tillgängliga indikatorer pekar mot att försvagningen fördjupas under 2009.

Den mest dramatiska utvecklingen har hittills synts i antalet varsel om uppsägning, som under oktober och november månad har nått samma nivåer som rådde under krisåret 1992 (se diagram 136). Antalet varsel har stigit särskilt mycket i tillverknings- och byggindustrin samt inom företagstjänster. Även om inte alla personer som varslas i slutändan blir arbetslösa, är det en stark indikation på att läget på arbetsmarknaden kommer att försämrats kraftigt (se även fördjupningen ”Varsel och arbetslöshet” i detta avsnitt).

Samtidigt har antalet nyanmälda lediga platser hos Arbetsförmedlingen fortsatt att minska på bred front, och nivån indikerar nu fallande sysselsättning under 2009 (se diagram 137). Även företagens anställningsplaner enligt *Konjunkturbarometern* ger samma bild (se diagram 138).

SMÅ FÖRÄNDRINGAR I MEDELARBETSTIDEN

Medelarbetstiden per sysselsatt har ökat de senaste två åren, dels som en effekt av minskad sjukfrånvaro, dels som en effekt av ökad medelarbetstid per person i arbete.

Sjukfrånvaron förväntas fortsätta att minska betydligt under prognosperioden. Under 2009 är detta främst en direkt effekt av minskat inflöde i både kortvarig och långvarig sjukfrånvaro under 2008. År 2010 minskar sjukfrånvaron som en följd av att Försäkringskassan börjar tillämpa nya regler.⁷⁸

Det innebär att den totala frånvaron minskar 2009–2010, något som bidrar till en ökad medelarbetstid per sysselsatt.⁷⁹ Samtidigt verkar den konjunkturella försvagningen, som bland annat medför minskat övertidsarbete, i motsatt riktning. Medelarbetstiden per sysselsatt bedöms därför bli i stort sett oförändrad 2009–2010 (se tabell 22 och diagram 139).

Medelarbetstiden för personer i arbete väntas däremot sjunka under prognosperioden. I huvudsak beror detta på en svagare

⁷⁸ Se även avsnittet ”Offentliga utgifter” i kapitlet ”Offentliga finanser och finanspolitik”.⁷⁹ Sjukfrånvarande räknas som sysselsatta, men de bidrar inte till antalet arbetade timmar.

efterfrågan på arbetskraft, men också på grund av sammansättnings effekter till följd av ändrade regler i sjukförsäkringen och regeringens ekonomiska politik.⁸⁰

SYSSELSÄTTNINGEN FALLER BÅDE 2009 OCH 2010

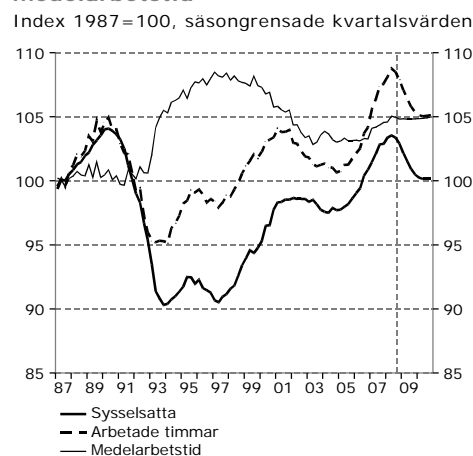
Under det tredje kvartalet 2008 minskade sysselsättningen för första gången sedan 2004 (se diagram 139). År 2009 minskar sysselsättningen i näringslivet med närmare tre procent till följd av att företagen anpassar antalet anställda till en betydligt svagare efterfrågan. Minskningen drabbar alla näringsgrenar, men är relativt sett störst inom industrin. Sysselsättningen i offentlig sektor behålls i stort sett oförändrad under året.

År 2010 finns det fortfarande lediga resurser i företagen och efterfrågan kan därför mötas med en effektivare användning av befintlig arbetsstyrka. Den starkare produktivitetstillväxten medför att sysselsättningen i näringslivet fortsätter att falla, om än i långsammare takt. Samtidigt växer sysselsättningen i offentlig sektor med knappt 1 procent under året till följd av en prognostiserad expansiv finanspolitik, vilket dämpar fallet i den totala sysselsättningen något (se diagram 140).

Sammantaget innebär det att antalet sysselsatta i näringslivet är nästan 150 000 färre 2010 än 2008, medan antalet sysselsatta i offentlig sektor ökar med drygt 10 000 personer under samma period. Den totala sysselsättningen minskar därmed med knappt tre procent mellan 2008 och 2010 (se tabell 22). Den prognostiserade expansiva finanspolitiken⁸¹ bedöms bidra till att sysselsättningen 2010 blir 0,9 procent högre än vad som annars hade varit fallet.

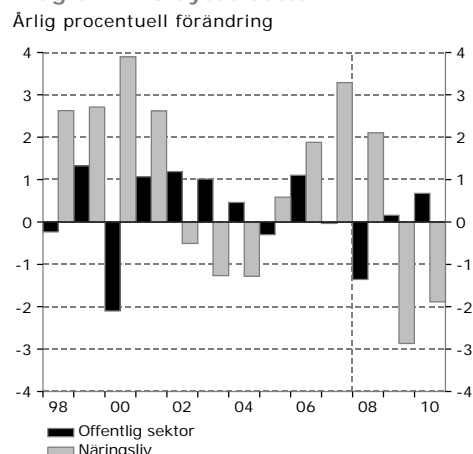
Sysselsättningsgraden, det vill säga andelen sysselsatta av befolkningen i åldern 16–64, blir 73,1 procent 2010 (se tabell 22). Det är ungefär 1 procentenhet lägre sysselsättningsgrad än under den förra lågkonjunkturen (se diagram 141).

Diagram 139 Sysselsatta, timmar och medelarbetstid



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 140 Sysselsatta



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 141 Sysselsättningsgrad

Andel sysselsatta i procent av befolkningen 16–64 år



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

⁸⁰ Se vidare "Yttrande om promemorian *Sänkt skatt på förvärvsinkomster*" (Fi2008/3981).

⁸¹ Åtgärder utöver redan beslutad och aviserad politik.

Tabell 22 Nyckeltal för arbetsmarknaden

Tusental personer, nivå respektive årlig procentuell förändring

	2007	2007	2008	2009	2010
Total produktion (baspris) ¹	2 687	2,7	0,6	-0,8	1,6
Produktivitet ²	367	-0,7	-0,9	1,3	2,6
Arbetade timmar ³	7 329	3,5	1,5	-2,0	-1,0
Medelarbetstid för sysselsatta ⁴	32	1,1	0,5	0,0	0,1
Sysselsatta	4 445	2,4	1,0	-2,0	-1,1
Sysselsättningsgrad ⁵		75,6	75,8	74,0	73,1
Arbetskraft ⁶	4 736	1,4	0,9	-0,1	0,1
Arbetslöshet ⁷	292	6,2	6,1	7,9	9,0
Arbetslöshet enl. tidigare def. ⁸	216	4,6	4,5	5,8	6,6
Personer i arbetsmarknads- politiska program ⁹	88	1,9	1,7	2,2	2,4
Befolkning 16–64 år	5 876	0,9	0,8	0,4	0,2

¹ Miljarder kronor, kalenderkorrigerad. ² Kronor per timme, kalenderkorrigerad.³ Miljoner timmar, kalenderkorrigerad. ⁴ Timmar per vecka, kalenderkorrigerad.⁵ Andelen sysselsatta i befolkningen 16–64 år. ⁶ Inklusive heltidsstuderande som sökt arbete. ⁷ Inkl. heltidsstuderande som sökt arbete. I procent av arbetskraften.⁸ Exklusive heltidsstuderande som sökt arbete. I procent av arbetskraften.⁹ I procent av arbetskraften.

Källor: SCB, Arbetsförmedlingen och Konjunkturinstitutet.

KRAFTIG ÖKNING AV UTBILDNINGSPROGRAMMEN 2009

I takt med att arbetsmarknaden försvagas kommer de arbetsmarknadspolitiska programmen att öka, enligt vad regeringen har aviserat. Bland annat planeras en satsning på arbetspraktik och så kallad praktisk kompetensutveckling som tillsammans beräknas uppgå till 19 000 personer i genomsnitt 2009 och 26 000 personer 2010.

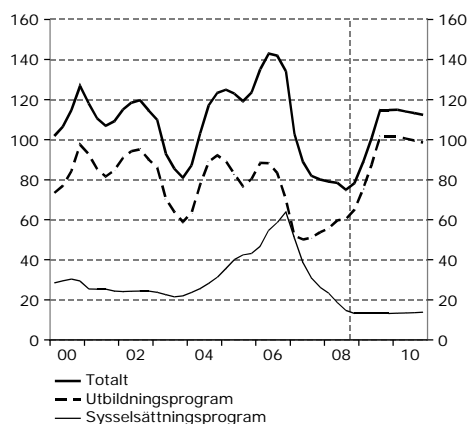
När arbetslösheten stiger ökar på sikt även inflödet i jobb- och utvecklingsgarantin respektive jobbgarantin för ungdomar. Garantierna betraktas, liksom arbetspraktik och praktisk kompetensutveckling, som utbildningsprogram i statistiken. Totalt beräknas utbildningsprogrammen öka med närmare 40 000 personer under 2009–2010 och under 2010 deltar 100 000 personer i någon form av utbildningsprogram (se diagram 142).

Sysselsättningsprogrammen, som drogs ner kraftigt under 2007, har fortsatt att minska under de tre första kvartalen 2008. Under både 2009 och 2010 beräknas antalet bli i stort sett oförändrat (se diagram 142). Regeringen planerar i stället att öka antalet nystartsjobb genom att fördubbla arbetsgivarens subvention.⁸² Nystartsjobben räknas som reguljär sysselsättning.⁸³

Sammantaget innebär detta att 2,4 procent av arbetskraften deltar i arbetsmarknadspolitiska program 2010 (se tabell 22).

Diagram 142 Arbetsmarknadspolitiska program

Tusental, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Arbetsförmedlingen och Konjunkturinstitutet.

⁸² Det gäller dock inte för unga.⁸³ I november 2008 uppgick antalet nystartsjobb (inklusive särskilt nystartsjobb och nystartsjobb för deltidsarbetslösa) till omkring 17 000.

Arbetskraftsutbud och arbetslöshet

Under prognosperioden förväntas arbetskraften bli i stort sett oförändrad. Den svaga efterfrågan gör att arbetslösheten ökar 2009–2010.

ARBETSKRAFTEN I DET NÄRMASTE OFÖRÄNDRAD 2009 OCH 2010

De senaste åren, när efterfrågan på arbetskraft har vuxit starkt, har fler sökt sig till arbetsmarknaden. Bland dem är många unga (16–24 år), vilka är en konjunkturkänslig grupp.

Under 2009 och 2010 växer befolkningen i arbetsför ålder långsammare än tidigare (se tabell 22) och den betydligt svagare efterfrågan på arbetskraft verkar för en minskning av arbetskraften, även om den relativt stora andelen unga i arbetskraften gör att den negativa effekten blir något mindre.⁸⁴ Samtidigt fortsätter regeringens ekonomiska politik att stimulera arbetskraftsutbudet.

De kommande förändringarna i sjukförsäkringens⁸⁵ förväntas bidra till att en del personer, som tidigare varit utanför arbetskraften, kommer att ställa sig till arbetsmarknadens förfogande och därmed ingå i arbetskraften. Under 2010 beräknas omkring 25 000 personer lämna sjukförsäkringen som en följd av att deras tidsbegränsade sjukpenning upphör. Samtidigt upphör även den tidsbegränsade sjukersättningen, vilket ökar flödet ur sjuk- och aktivitetsersättning i förhållande till tidigare år. Den sammanlagda effekten, givet det svaga arbetsmarknadsläget, blir att antalet sysselsatta minskar något medan arbetskraften och antalet arbetslösa ökar.⁸⁶

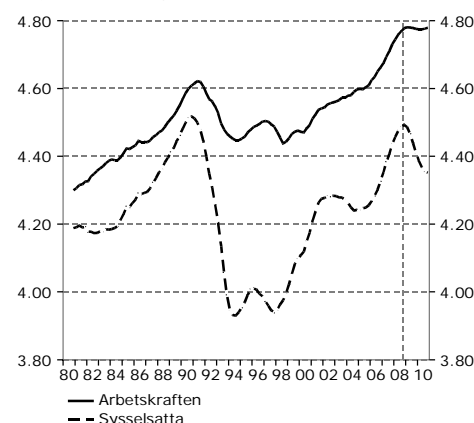
Allt som allt leder ovan nämnda faktorer till att tillväxten i arbetskraften blir i stort sett oförändrad 2009–2010 samtidigt som sysselsättningen faller (se diagram 143 och tabell 22).

KRAFTIGT STIGANDE ARBETSLÖSHET FRAMÖVER

Arbetslösheten ökade något i säsongrensade termer under det tredje kvartalet 2008 i förhållande andra kvartalet. I takt med att efterfrågan på arbetskraft minskar framöver och att många av varslen från hösten 2008 realiserar (se fördjupningen ”Varsel

Diagram 143 Arbetskraften och sysselsatta

Miljoner, säsongrensade kvartalsvärden



Anm. Tre kvartals glidande medelvärde.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

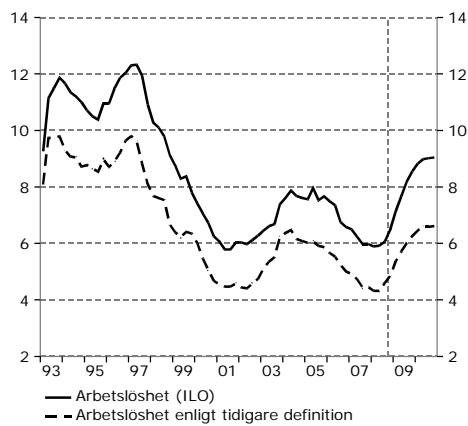
⁸⁴ Detta beror på att unga som lämnar sin sysselsättning ofta studerar i stället. I den mån de samtidigt söker arbete kommer de, med den nya definitionen av arbetslöshet, att räknas som arbetslösa och därmed fortsätta att tillhöra arbetskraften. Se fördjupningen ”Bredare definition av arbetslösheten” i *Konjunkturläget*, augusti 2007.

⁸⁵ Se även avsnittet ”Offentliga utgifter” i kapitlet ”Offentliga finanser och finanspolitik”.

⁸⁶ En del av dem som lämnar sjukförsäkringen har en anställning att gå tillbaka till (eller arbetar redan deltid) och betraktas därmed som sysselsatta i AKU, medan andra står utanför arbetskraften. I den mån en eventuell vikarie måste lämna sin anställning då den tidigare sjukskrivne återvänder, kommer sysselsättningen att minska. Samtidigt bedöms en del av de som i dag står utanför arbetskraften att börja söka arbete och därmed ökar arbetskraften. Sammantaget leder detta till att arbetslösheten ökar på kort sikt.

Diagram 144 Arbetslöshet

Procent av olika mått på arbetskraften, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 145 Brist på arbetskraft i näringslivet

Andel företag, procent, kvartalsvärden

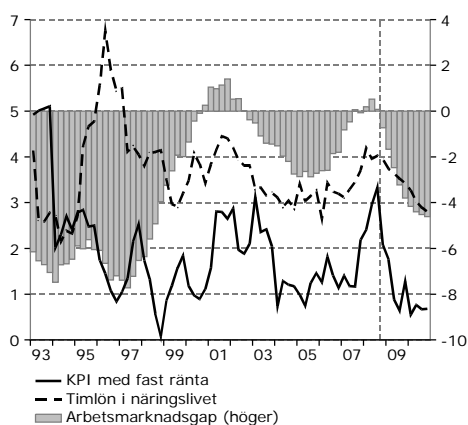


Anm. Sammanvägt mått baserat på branscher i Konjunkturbarometern.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 146 Arbetsmarknadsgap, timlön och KPIF-inflation

Procent av potentiellt arbetade timmar respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

och dess samband med arbetslösheten”), bedöms arbetslösheten att fortsätta att stiga under 2009. Ökningen fortsätter fram till mitten av 2010.

År 2010 blir arbetslösheten 9,0 procent, den högsta nivån under 2000-talet (se diagram 144). Den svagare arbetsmarknaden, i kombination med ett ökat antal utbildningsprogram som till stor del är inriktade på matchning mot arbetsmarknaden, bidrar till att antalet heltidsstuderande som söker arbete ökar, vilket förklarar att skillnaden mellan de olika arbetslöshetsmått ökar (se tabell 22 och diagram 144).⁸⁷

Resursutnyttjande

Den snabba nedgången i efterfrågeutvecklingen under 2008 och 2009 gör att resursutnyttjandet faller snabbt. Arbetsmarknadsgapet uppgår till ca -4 procent 2010, vilket är den lägsta nivån sedan 1998.

SNABB AVMATTNING PÅ ARBETSMARKNADEN

Resursutnyttjandet på den svenska arbetsmarknaden ökade successivt fram till våren 2008. Under hösten har arbetsmarknaden försvagats märkbart och nedgången bedöms bli än djupare framöver. Varslen har ökat dramatiskt medan nyanmälda lediga platser har fallit tillbaka. Sysselsättning har fallit något under hösten samtidigt som arbetslösheten ökat.

Konjunkturbarometern visar att bristtalen på arbetskraft har fallit tillbaka (se diagram 145). Ungefär 22 procent av företagen uppger idag att de har svårt att få tag i arbetskraft med rätt kompetens, vilket nästan utgör en halvering jämfört med bristtalen för ett år sedan.

LÖNER OCH PRISER STIGER LÅNGSAMMARE

Löner och priser är viktiga indikatorer på resursutnyttjandet. Normalt ökar såväl löner som priser snabbare i takt med att resursläget blir mer ansträngt (se diagram 146).

Under senare år har lönerna och arbetskostnaden i näringslivet utvecklats svagare än vad som varit förenligt med Konjunkturinstitutets tidigare bedömning av jämviktsarbetslösheten. Detta gäller i synnerhet löneutfallen för 2007 och de utfall som hittills publicerats under 2008. Trots att resursutnyttjandet på arbetsmarknaden enligt Konjunkturinstitutets tidigare bedömning var nära jämvikt eller något ansträngt under denna period, ökade lönerna betydligt mindre än vad som på sikt antas vara förenligt med inflationsmålet. Konjunkturinstitutet har därför

⁸⁷ Arbetslösheten redovisas numer enligt ILO-definitionen. Det innebär att heltidsstuderande som söker arbete ingår i arbetslöshetsbegreppet (se fördjupningen ”Bredare definition av arbetslösheten” i *Konjunkturläget*, augusti 2007). När denna grupp ökar, ökar skillnaden mellan arbetslösheten enligt ny respektive tidigare definition.

reviderat ner bedömningen av jämviktsarbetslösheten med 0,5 procentenheter till 5,7 procent 2007 (se diagram 147).⁸⁸

Även Konjunkturinstitutets tidigare uppskattning av jämviktsarbetslösheten har baserats på bedömningen att svensk lönebildning förbättrats sedan mitten av 1990-talet, bland annat till följd av Industriavtalet och samsynen kring den konkurrensutsatta sektorns lönenormerande roll. Denna bedömning baserades till stor del på de förhållandevis låga löneökningar som avtalsrörelserna 2001 och 2004 resulterade i. Den nedåtgående trenden i jämviktsarbetslösheten bedöms därmed ha fortsatt även under åren 2004–2007.

Bedömningen av jämviktsarbetslösheten är naturligtvis behäftad med betydande osäkerhet och omprövas fortlöpande i ljuset av ny information. Avtalsrörelsen 2010 bedöms ställa arbetsmarknadens parter inför stora prövningar. Utrymmet för löneökningar blir begränsat till följd av den svaga produktivitet-utvecklingen och det något ansträngda vinstläget i näringslivet. Tillsammans med den djupa nedgången på arbetsmarknaden väntas detta resultera i att löneökningstakten faller tillbaka påtagligt i samband med att nya avtal ingås 2010.

Trots de relativt låga löneökningarna har enhetsarbetskostnaden ökat mycket starkt de senaste två åren, vilket förklaras av den svaga produktivitet-utvecklingen. Konsumentpris-inflationen har också varit mycket hög. Detta har dock i hög grad berott på prishöjningar på energi och livsmedel samt stigande räntor, och har endast till en mindre del förklarats av de snabbt stigande enhetsarbetskostnaderna. Inflationstrycket bedöms sammantaget vara relativt lågt i slutet av 2008 och bedöms fortsätta att minska under prognosperioden.

Arbetslösheten uppgår 2008 till 6,1 procent vilket är något högre än Konjunkturinstitutets bedömning av jämviktsarbetslösheten.

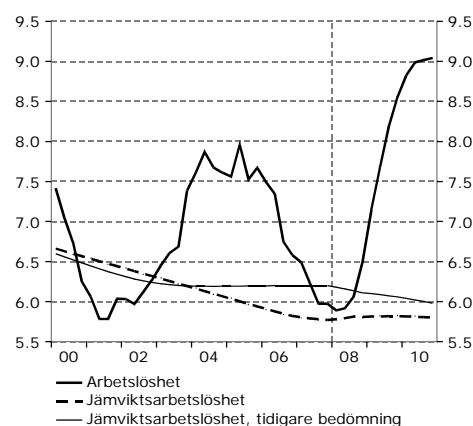
SVAGARE ÖKNING AV POTENTIELL SYSSÄTTNING

Den potentiella arbetskraften definieras som det arbetskraftsdeltagande som råder vid ett balanserat konjunkturläge. Den potentiella arbetskraften har stigit relativt snabbt de senaste två åren och bedöms fortsätta att öka även de närmaste åren. Detta beror delvis på demografiska faktorer men även på olika utbudsstimulerande åtgärder i den ekonomiska politiken.

Under prognosperioden bedöms arbetslösheten stiga till 9 procent av arbetskraften. Den svaga efterfrågan på arbetskraft bedöms leda till en uppgång i långtidsarbetslösheten som varaktigt minskar arbetskraftsdeltagandet framöver. Detta är vad som hände efter krisen i början av 1990-talet, då sysselsättningen minskade med sammanlagt 12 procent under ett par år. Arbetslöshetsuppgången blev delvis varaktig eftersom många av de arbetslösa hade fel kompetens eller bodde på fel ort i förhållande

Diagram 147 Jämviktsarbetslöshet

Procent av arbetskraften



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

⁸⁸ Se Lönebildningsrapporten 2008 för en utförlig analys.

till efterfrågan. En betydande del av de personer som blev arbetslösa, lämnade så småningom arbetsmarknaden permanent. Den djupa och långvariga konjunkturedgången fick därmed varaktiga effekter både i form av varaktigt lägre arbetskraftsdeltagande och i en högre jämviktsarbetslöshet.

Sammantaget bedömer Konjunkturinstitutet att potentiell arbetskraft kommer att utvecklas något svagare de kommande åren än vad som tidigare antagits. Jämviktsarbetslösheten bedöms också att komma att öka något. Den potentiella arbetskraften bedöms vara ca 1 procent svagare 2010 än vad som tidigare antagits medan jämviktsarbetslösheten revideras upp med ca 0,2 procentenheter.

Tabell 23 Arbetskraften 16–64 år

Bidrag, årlig procentuell förändring

	2007	2008	2009	2010
Befolkningstillväxt	0,9	0,8	0,4	0,2
Befolkningssammansättning	-0,1	-0,4	-0,1	0,0
Demografiska faktorer	0,7	0,4	0,2	0,2
Övriga strukturella faktorer ²	0,1	0,3	0,4	0,4
Potentiell arbetskraft	0,8	0,7	0,6	0,6
Konjunktorella faktorer	0,6	0,2	-0,7	-0,5
Faktisk arbetskraft	1,4	0,9	-0,1	0,1

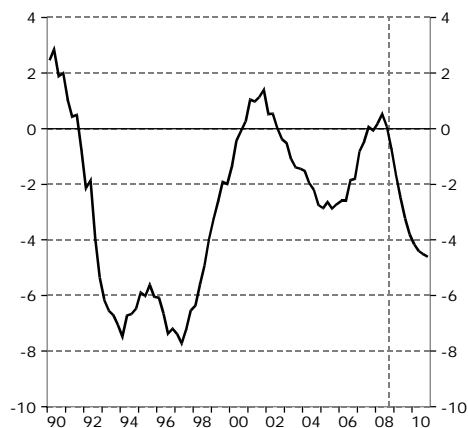
¹ Total ökning under perioden.

² Andra strukturella förändringar än demografiska, bland annat effekter av ekonomisk politik.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 148 Arbetsmarknadsgap

Procent av potentiellt arbetade timmar, säsongrensade kvartalsvärden

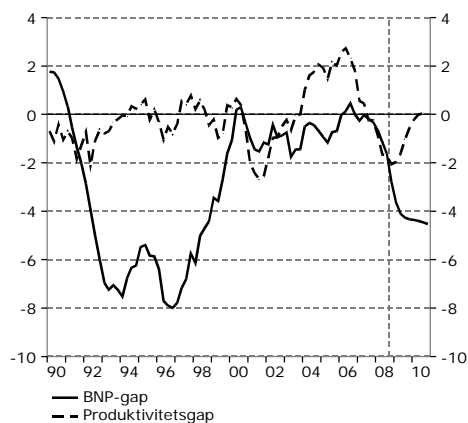


Anm. Arbetsmarknadsgapet är beräknat som arbetade timmars avvikelse från sin potentiella nivå.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 149 BNP-gap och produktivetsgap

Procent av potentiell BNP respektive potentiell produktivitet, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Arbetsmarknadsgapet sammanfattar Konjunkturinstitutets syn på resursutnyttjandet på arbetsmarknaden. Resursläget var relativt balanserat under början av 2008 men försvagas nu i rask takt och bedöms bli mycket svagt under 2009 och 2010 (se diagram 148). Arbetsmarknadsgapet beräknas 2010 uppgå till -4,4 procent, vilket är den lägsta nivån sedan 1998. För ekonomin som helhet bedöms resursläget, det vill säga BNP-gapet, också vara mycket lägre än normalt under hela prognosperioden (se diagram 149 och tabell 24).

PRODUKTIVITETSGAPET SLUTS 2010

Den svaga produktivetsutvecklingen 2007 och 2008 beror till viss del på konjunktorella faktorer. När efterfrågan mattas av behåller företagen normalt lite mer arbetskraft än nödvändigt för att ha till hands när efterfrågan åter tar fart (så kallad *labour hoarding*). Dessutom tycks många företag ha överraskats av den snabba nedgången i efterfrågan och därför fått en större arbetskraft än önskvärt. Detta medför att produktivetsgapet blir negativt 2008–2009. Till viss del bedöms den svaga produktivetsutvecklingen få varaktiga effekter och detta har föranlett Konjunkturinstitutet att revidera ner den potentiella produktivitetstillväxten 2008–2010. Produktivitetstillväxten stiger succes-

sivt under prognosperioden till följd av personalneddragningar och stigande efterfrågan. Sammantaget innebär detta att produktivitetsgapet sluts 2010.

Tabell 24 Resursutnyttjande

Miljoner timmar respektive årlig procentuell förändring

	2007	2007	2008	2009	2010
Jämviktsarbetslöshet ¹		5,8	5,8	5,8	5,8
Faktisk arbetslöshet ²		6,2	6,1	7,9	9,0
Potentiellt arbetade timmar	7 353	1,5	1,2	0,8	0,7
Faktiskt arbetade timmar	7 341	3,5	1,5	-2,0	-1,0
Arbetsmarknadsgap ³		-0,3	0,0	-2,8	-4,4
Potentiell BNP	3 074	3,1	1,9	1,9	1,9
Faktisk BNP	3 068	2,7	0,5	-0,8	1,6
BNP-gap ⁴		-0,2	-1,6	-4,1	-4,4

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

¹ Nivå i procent av den potentiella arbetskraften. ² Nivå i procent av arbetskraften.

³ Faktiskt arbetade timmars avvikelse i procent från potentiellt arbetade timmar.

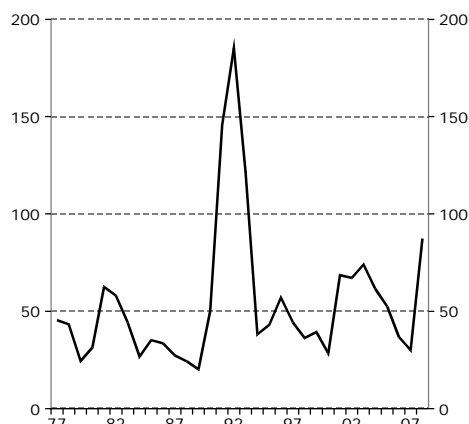
⁴ BNP:s avvikelse från potentiell BNP i procent av potentiell BNP.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

FÖRDJUPNING

Diagram 150 Varsel

Tusentals personer

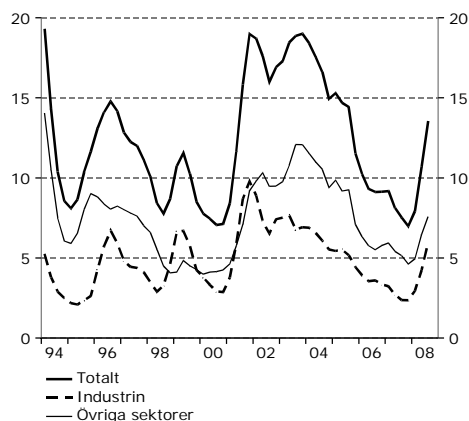


Anm. Utfallet för 2008 avser varsel registrerade till och med vecka 50.

Källa: Arbetsförmedlingen.

Diagram 151 Varsel i olika sektorer

Tusentals personer, säsongrensade kvartalsvärden

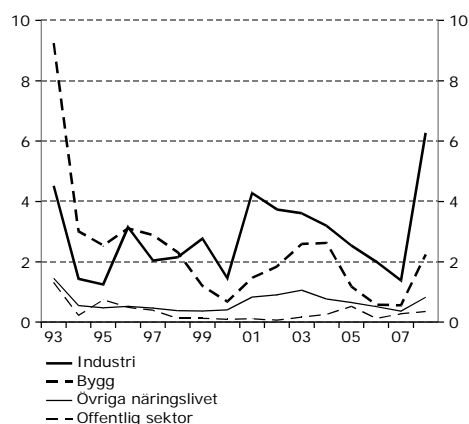


Anm. Tre kvartals glidande medelvärde.

Källa: Arbetsförmedlingen.

Diagram 152 Varsel

Procent av sysselsatta



Anm. Varselutfallen för 2008 avser varsel registrerade till och med vecka 50.

Sysselsättningen 2008 är en prognos.

Källor: Arbetsförmedlingen, SCB och Konjunkturinstitutet.

Varsel och dess samband med arbetslösheten

Antalet personer som blivit varslade om uppsägning har ökat dramatiskt de senaste månaderna. Denna fördjupning syftar till att belysa i vilken grad detta leder till arbetslöshet för de drabbade personerna och hur det påverkar arbetslösheten i stort.

ANTALET VARSLADE VARIERAR MED KONJUNKTUREN

Hur många som varslas om uppsägning varierar med konjunkturen. År 2007, när arbetsmarknaden utvecklades starkt, varslades 27 000 personer. Detta kan jämföras med under 1990-talskrisen då varslen uppgick till 100 000–200 000 personer per år. De senaste 30 åren har antalet varsel uppgått till i genomsnitt 53 000 personer per år (se diagram 150). Varselutvecklingen i olika sektorer samvarierar i relativt stor utsträckning (se diagram 151).

Under den senaste 15-årsperioden har industrin svarat för omkring 40 procent av antalet varslade, vilket är en mycket hög andel givet sektorns storlek. I industrin varslades i genomsnitt knappt 3 procent av de sysselsatta per år, vilket kan jämföras med genomsnittet för övriga sektorer på knappt 1 procent (se diagram 152).

HUR GÅR ETT VARSEL TILL?

I de fall en arbetsgivare vill varsla fler än fyra personer om uppsägning måste denne meddela detta i förväg till Arbetsförmedlingen (AF).⁸⁹ Därefter vidtar förhandlingar mellan arbetsgivaren och facket. Förhandlingarna omfattar vilka personer som berörs, samt eventuella möjligheter att undvika avskedanden. Lagen om anställningsskydd reglerar turordningen för uppsägningarna och uppsägningstiden.⁹⁰ Facket på lokal nivå kan dock gå med på undantag från turordningsreglerna. Efter det att förhandlingarna

⁸⁹ Syftet med varselreglerna är primärt att Arbetsförmedlingen (AF) ska få tid att planera och vidta de åtgärder som behövs för att underlätta omställningen för den personal som berörs. Hur lång tid i förväg en arbetsgivare måste meddela AF beror på hur många anställda som berörs. Tiden varierar mellan två och sex månader. (Minst 2 månader i förväg om högst 25 arbetstagare berörs. Minst 4 månader i förväg om 26-100 arbetstagare berörs. Minst 6 månader i förväg om fler än 100 arbetstagare berörs.) Den information som rapporteras in i detta första skede omfattar totalt antal anställda, antal varslade uppdelat på kön och anställningsform (tjänstemän respektive arbetare), orsaken till själva varslat etc. Det är denna information som ligger till grund för Arbetsförmedlingens varselstatistik. Informationen är konfidentiell. När information om varsel vid specifika företag når massmedier är det en följd av att antingen facket eller företaget själva gått ut med informationen.

⁹⁰ Vid uppsägning ska hänsyn tas till anställningstidens längd och personens ålder. Om två anställda har samma anställningstid ska den yngsta sägas upp först. Lagen ger arbetsgivaren rätt att undanta två personer från turordningsreglerna. Uppsägningstiden varierar vanligen mellan en och sex månader. Den kan dock vara längre till följd av bestämmelser i kollektivavtal.

är slutförda meddelar arbetsgivaren mer detaljerad information till AF.⁹¹ I samband med detta informerar arbetsgivaren formellt också de anställda som omfattas. Därefter implementeras uppsägningarna.

LÅNGT IFRÅN ALLA VARSLADE SÄGS UPP

Under perioden 2002–2007 var det omkring 60 procent av de varslade som faktiskt blev uppsagda inom 6 månader från det att deras namn delgetts till AF. Omkring 25 procent av de varslade var registrerade som arbetslösa hos AF inom 6 månader från det att deras namn kommit till AF:s kännedom. Det ska dock påpekas att detta troligen innebär att en högre andel än så var att beteckna som arbetslösa enligt den officiella arbetslöshetsdefinitionen.⁹²

Andelen realiserade varsel och arbetslösa varierade dock relativt mycket mellan åren och synes variera med konjunkturen. Svag utveckling på arbetsmarknaden verkar resultera i en högre andel realiserade varsel och en högre andel arbetslösa (se tabell 25).⁹³

Tabell 25 Antalet varslade, andel uppsagda, samt andel arbetslösa inom 6 månader

Tusental respektive procent

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Antal varslade, tusental	67	74	62	52	37	27
Uppsagda av varslade inom 6 månader, procent	70	67	63	54	58	55
Arbetslösa av varslade inom 6 månader, procent	33	32	25	20	15	15

Anm. Med arbetslösa avses inskrivna vid Arbetsförmedlingen.

Källa: Arbetsförmedlingen.

Anledningen till att antalet uppsagda understiger antalet varslade kan vara flera. Den ekonomiska osäkerheten utgör till exempel ett skäl för arbetsgivaren att ta till lite extra som en säkerhetsmarginal ifall efterfrågan skulle försämrats mer än vad som förutsågs vid varsel tillfället. En annan orsak kan vara att det stärker arbetsgivaren förhandlingsposition gentemot facket.

⁹¹ Informationen omfattar namn på uppsagda personer, exakt datum för uppsägning etc.

⁹² Detta eftersom det inte krävs att man ska vara inskriven vid AF för att klassificeras som arbetslös enligt den officiella definitionen. För att klassificeras som arbetslös enligt den officiella definitionen krävs det att personen inte varit sysselsatt vid mätillfället, men både sökt och kunnat arbeta.

⁹³ Tyvärr saknas data för att kunna göra en helt likvärdig jämförelse längre bakåt i tiden, men tidigare undersökningar tyder på att andelen realiserade varsel under första halvan av 1990-talet låg på en liknande nivå som 2002–2003. Stora företag förefaller mer benägna att realisera lagda varsel.

Andelen varsel som leder till uppsägning varierar mellan olika sektorer. Intressant att notera är att tillverkningsindustrin uppvisar den lägsta andelen i näringslivet. Även andelen som blir arbetslösa varierar mellan olika sektorer (se tabell 26). Då datamaterialet är begränsat till ett fåtal år ska resultaten tolkas med försiktighet.

Tabell 26 Uppsagda respektive arbetslösa inom 6 månader

Procent av varslade

	Uppsagda	Arbetslösa
Hotell och restaurang	81	21
Bygg	77	23
Parti- och detaljhandel	72	22
Jordbruk	64	27
Övriga privata tjänster	62	23
Transport och kommunikation	59	14
Finansiella, företagstjänster	59	18
Tillverkningsindustri	57	21
Offentlig förvaltning	50	13
Totalt	58	18

Anm. Statistiken avser årsgenomsnitt för perioden 2004:7–2007:6. Med arbetslösa avses inskrivna vid Arbetsförmedlingen.

Källa: Arbetsförmedlingen.

LÅGUTBILDADE VARSLAS I STÖRRE UTSTRÄCKNING⁹⁴

Strukturumvandling och därmed uppsägningar av personal är ett normalt inslag på en väl fungerande arbetsmarknad. Att ekonomins resurser allokeras där de gör mest nytta bidrar till en ökad produktion i samhället på sikt. Men de uppsagda får ibland betala ett högt pris i form av arbetslöshet och förlorad arbetsinkomst.

Resultaten i olika studier visar att personer med lägre utbildningsnivå, de som är utrikesfödda (exklusive Norden), uppstår lägre lön eller är yngre alternativt äldre, **varslas i högre grad** än övriga grupper. Det sistnämnda kan tyckas något förvånande givet att turordningsreglerna gynnar personer med lång anställningstid. Resultat kan tolkas som att frånsteg från turordningsreglerna är relativt vanligt förekommande. Risken att drabbas är vidare högre för personer anställda i privat sektor och personer med tidigare arbetslöshetserfarenhet.

⁹⁴ De studier som gjorts på svenska data har ofta rört enstaka företagsnedläggningar. Resultaten bör därför inte generaliseras. Ett fåtal mer omfattande studier har gjorts där man kunnat skapa relevanta kontrollgrupper. Framställningen i detta avsnitt vilar i huvudsak på Jans, A-C, "Notifications and Job Losses on the Swedish Labour Market", SOFI, 2002, samt Eliasson, M, "Lasting and Latent Scars? Swedish Evidence on the Long-Term Effects of Job Displacement", Journal of Labour Economics, 2005. Den förstnämnda studien följer varslade i två län mellan 1989 och 1996. Den sistnämnda följer personer som sagts upp i svenska företag 1987 fram till och med 1999.

När det gäller **sannolikheten att få ett nytt arbete** efter att ha blivit uppsagd synes det inte finnas någon skillnad mellan könen, men noterbart är att kvinnor i större utsträckning övergår till att arbeta deltid och delta i arbetsmarknadspolitiska program. Personer med hög utbildning, kort anställningstid på arbetsplatsen och lång varselstid har i genomsnitt högre sannolikhet att snabbt få ett nytt jobb.

Varslade som blivit arbetslösa är arbetslösa under en längre tid jämfört med övriga arbetslösa, men denna effekt beror på skillnader i bakomliggande variabler (utbildningsnivå etc.). Tiden i arbetslöshet är längre för personer som drabbats av en företagsneddragning jämfört med de personer som drabbats av en företagsnedläggning. Detta skulle kunna vara en selektionseffekt (de som blir uppsagda vid en neddragning är mindre produktiva än genomsnittet) och/eller en signaleffekt (potentiella arbetsgivare tror att de är mindre produktiva). Det skulle också kunna vara en effekt av att uppsagda vid en neddragning söker jobb mindre aktivt till följd av att de har förtur till anställning om deras före detta arbetsgivare ökar personalstyrkan igen.

Personer som drabbats av uppsägning uppvisar en sämre utveckling på arbetsmarknaden i flera år efter att de blivit uppsagda. Skillnaderna mellan uppsagda och icke-uppsagda minskar över tiden. Uppsagda förefaller vara mer sårbara vid framtida lågkonjunkturer långt efter att de fått nytt arbete.⁹⁵

VARSLADE – EN MINORITET AV DEM SOM BLIR ARBETSLÖSA

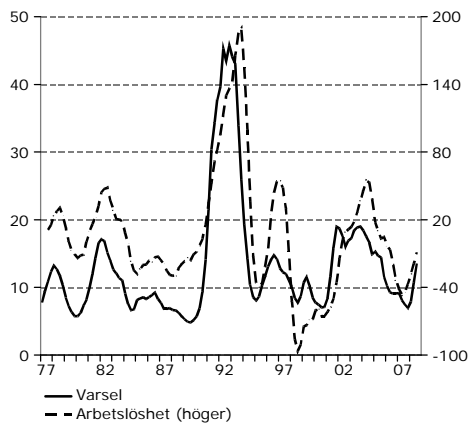
Även om varsel i en del fall leder till arbetslöshet är det viktigt att notera att dessa personer utgör en minoritet av antalet personer som blir arbetslösa under ett år. De senaste sex åren omfattades i genomsnitt 36 000 personer per år av realiserade varsel, vilket kan jämföras med att totalt ca 250 000 personer går från att vara sysselsatta till att bli arbetslösa någon gång under loppet av ett år. En övervägande majoritet utgörs av visstidsanställda vars kontrakt inte förlängs.⁹⁶

⁹⁵ Personer som förlorat jobbet till följd av företagsnedläggning 1987 uppvisade 13 procentenheter högre arbetslöshet jämfört med kontrollgruppen ett år senare. Fyra år efter uppsägningen var skillnaden två procentenheter. Under dessa år var förhållandena på arbetsmarknaden gynnsamma. Sju år efter uppsägningen (1994), i samband med den kraftigt försämrade arbetsmarknaden i början på 1990-talet uppgick skillnaden till 5 procentenheter. Tolv år efter uppsägningen (1989) uppgick skillnaden till 4 procentenheter, vilket var högre än åtta år tidigare.

⁹⁶ Enligt Arbetskraftsundersökningens flödesstatistik bytte ca 600 000 personer per år arbetsmarknadsstatus till att klassificeras som arbetslösa 2006–2007. Av dessa kom ca 40 procent direkt ifrån arbete och ca 60 procent från utanför arbetskraften. Omkring 75 procent av de som gick direkt ifrån arbete till arbetslöshet var tidigare visstidsanställda.

Diagram 153 Varsel och arbetslöshet

Tusentals personer, nivå respektive förändring jämfört med föregående år



Anm. Tre kvartals glidande medelvärde.

Källor: Arbetsförmedlingen och SCB.

ÖKADE VARSEL MEDFÖR STIGANDE ARBETSLÖSHET

Trots att antalet personer som blivit arbetslösa på grund av varsel endast utgör en liten andel av dem som totalt blir arbetslösa under ett år används varsel ofta som indikator för arbetslöshetsutvecklingen. Detta är ändå rimligt eftersom varslen säger något fundamentalt om företagets förväntningar om framtiden. Statistiken visar också att sambandet mellan varsel och arbetslöshet är relativt starkt. Både en hög varselnivå och en förändring i antalet varsel korrelerar väl med förändringen av arbetslösheten (se diagram 153). Varselutvecklingen innevarande kvartal bidrar till att förklara/förutspå arbetslöshetsutvecklingen nästkommande kvartal.⁹⁷ En samvariation mellan varselutvecklingen och arbetsmarknadsutvecklingen kan även noteras på sektorsnivå.⁹⁸

Den kraftiga ökningen i antalet varsel de senaste månaderna talar därför för att arbetslösheten kommer att stiga kraftigt den närmaste tiden.

⁹⁷ Mycket av informationen om arbetslöshetens utveckling under nästkommande kvartal står dock att finna i själva arbetslöshetsserien. Detta eftersom arbetslösheten utvecklas enligt ett cykliskt mönster: en ökning (minskning) ett kvartal tenderar att följas av en ökning (minskning) nästföljande kvartal. Sambandet har testats med hjälp av en enkel regressionsmodell med den kvartalsvisa säsongsrensade arbetslöshetsutvecklingen som beroende variabel.

⁹⁸ Av naturliga skäl kan arbetslöshet inte mätas på sektorsnivå. Den samvariation som här avses är den mellan varsel och sysselsättning.

FÖRDJUPNING

Sysselsättningseffekter av sänkta arbetsgivaravgifter

I Budgetpropositionen för 2009 föreslås en sänkning av den allmänna löneavgiften med 1 procentenhet, vilket motsvarar en sänkning av arbetskostnaden med ca 0,7 procent.⁹⁹ Reformen syftar till att minska skattekillen, dvs. skillnaden mellan vad arbetsgivaren betalar och den anställde får ut i lön efter skatt. Detta kan öka både utbudet och efterfrågan på arbetskraft.

Hur stora eller långvariga effekter på sysselsättningen en arbetsgivaravgiftssänkning får är dock ganska osäkert. Skatters effekter på sysselsättningen bestäms av i vilken grad respektive part på arbetsmarknaden får bära kostnaden av skatten. I den mån som skatten övervältras på de anställdas löner påverkas inte arbetskostnaden och därmed inte heller efterfrågan på arbetskraft.

Effekterna kan antas vara olika på olika tidshorisonter. På mycket kort sikt minskar arbetskostnaden lika mycket som arbetsgivaravgiften sänks. Det är troligt att företagen sänker priset på sina produkter för att öka efterfrågan även om de till viss del också kan antas öka sina vinstmarginaler. På lite längre sikt tenderar dock lönenivån att stiga och därmed successivt urholka effekten på den reala arbetskostnaden.

I en liten öppen ekonomi som den svenska bestäms arbetskostnaden på lång sikt av det internationellt bestämda avkastningskravet för kapital. En sänkning av arbetsgivaravgiften tenderar därför att inte ha någon effekt på arbetskostnaden på lång sikt utan medför bara att timlönen ökar i motsvarande grad.

På lång sikt är det därför via ökat arbetsutbud som sysselsättningseffekterna uppkommer. Eftersom real arbetskostnad på lång sikt kan förväntas vara oförändrad, samtidigt som arbetsgivaravgiften är lägre, kommer den reala lönen att bli högre än tidigare. Utbudet på arbetskraft kommer därför att öka i den mån som arbetsutbudet påverkas av förändringar av reallönen efter skatt. Efterfrågan på arbete stiger därmed successivt i takt med att produktionskapaciteten anpassas.

SMÅ SYSSELSÄTTNINGSEFFEKTER I EMPIRISKA STUDIER

Hur stora sysselsättningseffekter som kan förväntas vid en sänkning av arbetsgivaravgiften kan inte avgöras på teoretiska grunder utan är en empirisk fråga. I Sverige och i andra länder finns det en hel del erfarenhet av sänkta arbetsgivaravgifter och det har gjorts flera utvärderingar av sysselsättningseffekter. Utvärde-

⁹⁹ I budgetpropositionen föreslås även en växling av arbetsgivaravgifternas sammansättning, med en sänkning av sjukförsäkringsavgiften på en procentenhet och en motsvarande ökning av den allmänna löneavgiften, varför den senare i praktiken förblir oförändrad.

ringarna har avsett olika typer av riktade nedsättningar av arbetsgivaravgifter till vissa grupper av företag.

År 2002 infördes en regional nedsättning med 10 procentenheter av arbetsgivaravgifterna för företag verksamma i Norrlands inland. Nedsättningen begränsades dock beloppsmässigt, så att endast de två, tre först anställda i praktiken omfattades av nedsättningen.

Institutet för arbetsmarknadspolitisk utvärdering (IFAU) genomförde en utvärdering av denna reform.¹⁰⁰ IFAU kunde inte finna några statistiskt säkerställda sysselsättningseffekter i jämförelse med företag i närliggande områden som inte fick ta del av nedsättningen. Man kunde också konstatera signifikanta övervältringseffekter på lönerna, även om dessa var långt ifrån fullständiga under den period som studerades. I studien refererades till ett antal studier över liknande reformer i andra länder, bland annat i Finland, där man heller inte kunnat påvisa några sysselsättningseffekter.

Även Riksrevisionen har sammanställt en rapport som behandlar sysselsättningseffekter av sänkta arbetsgivaravgifter. Riksrevisionens samlade bedömning var att varken den regionala nedsättningen eller den generella nedsättningen för småföretag 1997–2007 har gett några sysselsättningseffekter.¹⁰¹

Generella nedsättningar av socialavgifter är av naturliga skäl svårare att utvärdera eftersom det inte finns någon kontrollgrupp, som inte får del av nedsättningen, att jämföra med.

Vid en avgiftssänkning riktad till en viss grupp företag, exempelvis företag i glesbygd eller småföretag, får dessa en konkurrensfördel (vilket delvis är avsikten) som kan leda till att dessa företag kan ta marknadsandelar av företag som inte omfattas av nedsättningen. Den sysselsättningseffekt som eventuellt kan påvisas för den berörda gruppen företag kan därmed delvis komma att ske på bekostnad av övriga företag. Den samlade sysselsättningseffekten torde därmed vara mindre. Den urholkande effekten via löneökningar kan dessutom antas vara mindre om endast en mindre del av företagen verksamma i en viss bransch eller land omfattas av nedsättningen.

STÖRRE EFFEKTER I OFFENTLIG SEKTOR, MINDRE I NÄRINGSLIVET

Konjunkturinstitutet bedömer att den reala arbetskostnaden på längre sikt inte kommer att påverkas av arbetsgivaravgiftssänkningen. Övervältringseffekten på lönerna kan under normala

¹⁰⁰ Benmarker med flera, "Är sänkta arbetsgivaravgifter ett effektivt sätt att öka sysselsättningen?", IFAU Rapport 2008:16.

¹⁰¹ Riksrevisionen, "Sänkta socialavgifter – för vem och till vilket pris?", RiR 2008:16.

förhållanden komma relativt snabbt. Enligt vissa skattningar kommer omkring halva effekten redan inom det första året.¹⁰²

Det är dock troligt att den lönedrivande effekten blir betydligt långsammare i det svaga konjunkturläge som svensk arbetsmarknad befinner sig i 2009. Löneökningarna på stora delar av arbetsmarknaden styrs även i hög grad av redan gällande avtal. Det är därför inte troligt att lönerna kommer att påverkas så mycket under detta år. I många branscher bedöms utrymmet för prishöjningar vara begränsat till följd av det svaga efterfrågeläget. Den sänkta arbetsgivaravgiften kommer därför i första hand att hålla tillbaka inflationen. Mindre än hälften av arbetsgivaravgifts-sänkningen bedöms på kort sikt slå igenom på den reala arbetskostnaden.

Den stigande reallönen, som arbetstagaren får, kommer naturligtvis att påverka efterfrågan. På kort sikt är dock hushållens konsumtionsbenägenhet dämpad varför efterfrågeeffekterna bedöms bli lägre än normalt. Den tillbakapressade produktivitetensnivån i företagen innebär samtidigt att ökad efterfrågan kommer att mötas med ökad produktivitet och först i andra hand av stigande, eller långsammare fallande, sysselsättning. Den kortsiktiga efterfrågestimulansen för arbetskraft i näringslivet blir därmed sannolikt begränsad och relativt kortvarig.

Det är dock troligt att arbetsgivaravgiftssänkningen på kort sikt får betydligt större effekter på sysselsättningen i den offentliga sektorn. De kommunala finanserna är för närvarande förhållandevis ansträngda till följd av den ekonomiska nedgången. På kort sikt leder de sänkta arbetsgivaravgifterna till lägre offentliga utgifter när 4 miljarder kronor. Detta minskar trycket, i synnerhet i kommuner och landsting, att genomföra personalneddragningar och kan därmed få märkbara effekter på offentlig sysselsättning. Med rimliga antagande om hur stor andel av den direkta utgiftsminskningen från arbetsgivaravgiftssänkningen som används till inköp av förbrukningsvaror eller till att förbättra det ekonomiska resultatet i kommunsektor kan sysselsättningseffekten i den offentliga sektorn på kort sikt uppskattas till mellan 6 000 och 7 000 personer.

Sammantaget bedömer Konjunkturinstitutet att sänkta arbetsgivaravgifter kommer att få märkbara men kortsiktiga sysselsättningseffekter i den offentliga sektorn. Sysselsättningseffekterna i näringslivet väntas bli mindre, trots att kostnaden för reformen är betydligt högre i denna sektor. På längre sikt bedöms sysselsättningseffekterna bli små i den svenska ekonomin.

¹⁰² Holmlund (1983), "Payroll Taxes and Wage Inflation: The Swedish Experience", Scandinavian Journal of Economics, vol 85. Se även: Regeringskansliet, "Beräkningskonventioner 2009", 2008.

Löner, vinster och priser

Den internationella lågkonjunkturen och finanskrisen bidrar till att arbetsmarknaden snabbt försämras. Löneökningstakten växlar därför ner markant under prognosperioden. Inflationen faller tillbaka kraftigt och inflationstakten blir negativ under merparten av 2009. Inflationsmålet underskrids under hela prognosperioden.

Under andra halvåret 2008 skedde ett omslag på arbetsmarknaden. Efter flera år av stark uppgång vände sysselsättningen ner. År 2009 och 2010 väntas sysselsättningen falla med sammanlagt 136 000 personer. Under 2009 och början av 2010 ligger de flesta centralt avtalade löneökningarna fast och timlönerna växlar därmed inte ner i den takt som vore normalt med tanke på utvecklingen på arbetsmarknaden. Avtalsrörelsen 2010 bedöms utmytna i lägre avtalsnivåer än 2007. Löneökningstakten i näringslivet växlar därför ner till 3,0 procent 2010 (se diagram 154).

Även arbetskostnaden växlar ner i takt med timlöneutvecklingen. Sänkta socialavgifter (lagstadgade kollektiva avgifter) motverkas av stigande avtalade kollektiva avgifter. Den fallande produktiviteten under 2007 och 2008 bidrog till en mycket snabb ökning av enhetsarbetskostnaden. Produktivitetsutvecklingen återhämtas successivt under prognosåren samtidigt som ökningen av arbetskostnaden växlar ner. Under 2009 ökar därmed enhetsarbetskostnaden i mer normal takt och 2010 faller den något.

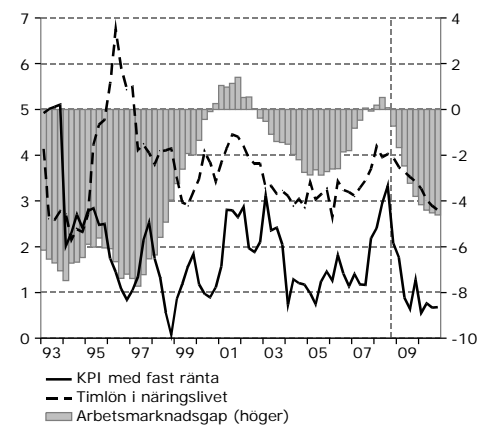
Vinstandelen i näringslivet minskade 2007 och fortsätter att minska såväl 2008 som 2009. Normalt brukar vinstandelen stiga när arbetsmarknaden försämras, till följd av svagare ökning av real arbetskraftskostnaden och en konjunkturell förbättring av produktiviteten. År 2010 stiger vinstandelen endast marginellt trots en fallande enhetsarbetskostnad. Utrymmet för prishöjningar bedöms vara begränsat, till följd av det strama efterfrågeläget. Dessutom bedöms det kraftiga produktivetsfallet 2007–2008 till stor del vara bestående. Det innebär att produktiviteten inte väntas återhämta sig fullt ut. Vinstläget blir därför något ansträngt 2010.

Konsumentprisinflationen, mätt som KPI, ökade mycket snabbt fram till och med september 2008, då den toppade på 4,4 procent. Sedan dess har inflationstakten fallit tillbaka. Inflationssuppgången hängde delvis samman med den snabba ökningstakten i enhetsarbetskostnaden. Till övervägande del berodde den dock på stigande räntekostnader för egnahem, samt snabbt stigande energi- och livsmedelspriser.

Under prognosperioden växlar enhetsarbetskostnaden ner samtidigt som energipriserna faller tillbaka. Såväl penningpolitiken som finanspolitiken är mycket expansiv under prognosåren. Politikens inriktning stimulerar därmed efterfrågan i ekonomin, vilket verkar för att priserna ökar snabbare än vad som annars hade varit fallet. I termer av KPI-inflationen har dock politiken

Diagram 154 Arbetsmarknadsgap, timlön och KPI-inflation

Procent av potentiellt arbetade timmar, årlig procentuell förändring respektive procent kvartalsvärden



Källor: SCB, Medlingsinstitutet och Konjunktur-

även en direkt effekt på inflationen eftersom den medför att bland annat räntekostnader för egna hem faller och att indirekta skatter antas sänkas. År 2009 blir inflationstakten mätt med KPI negativ. Riksbankens operativa mål, KPI med fast ränta (KPIF), ökar långsammare än Riksbankens inflationsmål under hela prognosperioden.

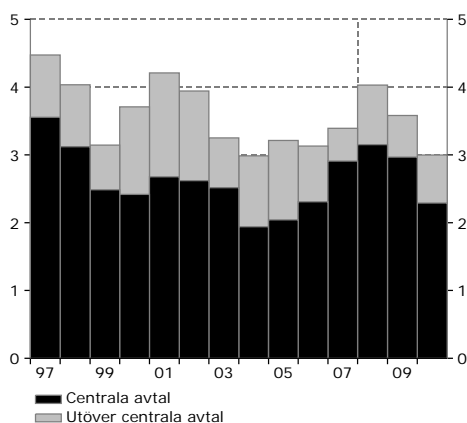
Löner och arbetskostnader

Löneökningarna bromsar in under 2009 och 2010. Arbetsmarknaden försämras i snabbt takt och resursutnyttjandet blir kraftigt negativt under dessa år. De jämförelsevis höga centralt avtalade löneökningarna under 2009 och inledningen av 2010 leder till att anpassningen av löneökningstakten neråt sker något långsammare än vad som motiveras av arbetsmarknadsläget. Långsammare löneökningar, liksom sänkta socialavgifter, håller även nere arbetskostnadens ökningstakt under prognosperioden. Arbetskostnaden per producerad enhet i näringslivet utvecklas betydligt långsammare framöver än 2007 och 2008, främst till följd av att produktivitetstillväxten i näringslivet förbättras.

JÄMFÖRELSEVIS HÖGA LÖNEÖKNINGAR 2008

Timlönerna i näringslivet ökade med i genomsnitt 4,0 procent i årstakt under perioden januari till september 2008 enligt Konjunkturlönestatistiken. Detta bedöms också bli den genomsnittliga löneökningstakten för helåret 2008. Under perioden 2003–2007 ökade timlönerna med i genomsnitt 3,2 procent per år (se diagram 155). Löneökningarna i näringslivet 2008 är därmed betydligt högre än åren dessförinnan, en konsekvens av de senaste årens snabbt stigande resursutnyttjande på arbetsmarknaden.

Diagram 155 Timlön i näringslivet
Årlig procentuell förändring



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

LÄGRE RESURSUUTNYTTJANDE PÅ ARBETSMARKNADEN DRAR NER LÖNEÖKNINGARNA 2009 OCH 2010

Arbetsmarknadsgapet, som är ett mått på lediga resurser på arbetsmarknaden, blir kraftigt negativt under prognosperioden till följd av den kraftiga konjunkturedgången (se diagram 154). Arbetslösheten stiger under prognosperioden från 6,1 procent 2008 till 8,9 procent 2010. Normalt innebär ett lägre resursutnyttjande att det är lättare för arbetsgivare att hitta arbetskraft med rätt kompetens, vilket tenderar att hålla nere löneökningstakten. Även centrala löneförhandlingar mellan arbetstagar- och arbetsgivarorganisationer tenderar att resultera i lägre avtalade löneökningar när resursutnyttjandet är lågt och vinsterna tillbakapressade.

Att resursutnyttjandet är på väg ner framgår också av Konjunkturbarmeterens indikator för brist på arbetskraft. Det tredje

kvartalet 2008 rapporterade enbart 22 procent av företagen brist på arbetskraft (se diagram 156). Indikatorn har därmed fallit med nästan hälften sedan toppen andra kvartalet 2007, då 39 procent rapporterade brist på arbetskraft.

Anpassningen av lönerna till den svagare konjunkturen sker successivt. Under 2009 bedöms lönerna i näringslivet öka med 3,6 procent (se diagram 155). De förhållandevis höga centralt avtalade löneökningarna i flera av de treårsavtal som slöts under 2007 medför en något högre löneökningstakt än vad som motiveras av det snabbt försämrade arbetsmarknadsläget. Framför allt för arbetare inom näringslivsbranscherna handel, kreditinstitut och företagstjänster samt vård och utbildning, bedöms höga centralt avtalade löneökningar för 2009 medföra att löneökningarna utöver centrala avtal blir mycket små.

Under 2010 genomförs en ny stor avtalsrörelse. Majoriteten av de centrala avtalen löper ut under andra kvartalet detta år. Avtalsrörelsen kommer att genomföras i ett markant sämre konjunkturläge än 2007 års avtalsrörelse. Förhandlingarna kommer därför med stor sannolikhet att resultera i lägre centralt avtalade löneökningar jämfört med perioden 2007–2009. Timplönerna i näringslivet väntas öka med 3,0 procent 2010.

LÄGRE LÖNEÖKNINGAR I NÄRINGSLIVET ÄN I OFFENTLIG SEKTOR 2009 OCH 2010

Inbromsningen av löneökningarna är bred och sker i samtliga näringslivsbranscher (se diagram 157 och tabell 27). Inom industrin och byggbranschen, där löneökningarna varit som högst under 2008, syns sedan sommaren tendenser till att löneökningarna, mätt i årstakt, bromsar in jämfört med inledningen av året. Inom tjänstebanscher är ingen sådan tendens tydlig ännu. I dessa branscher bedöms löneökningstakten sakta in tidigt under 2009. Lönerna i samtliga näringslivsbranscher ökar med ca 3 procent 2010.

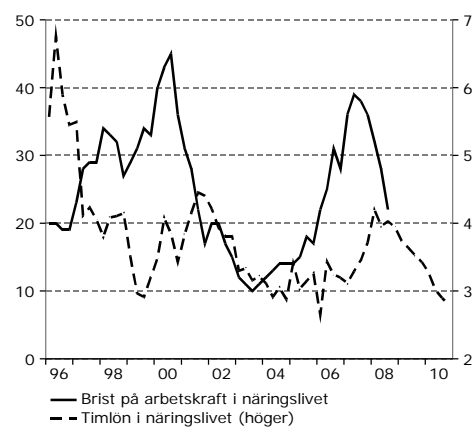
Även lönerna i offentlig sektor väntas öka långsammare under 2009 och 2010 (se diagram 158). Under lågkonjunkturerna i början av 1990-talet respektive 2000-talet föll löneökningarna inom kommunsektorn och staten inte tillbaka på samma sätt som i näringslivet. En viktig orsak kan vara att offentliga jobb inte är lika konjunkturkänsliga som jobb inom den privata sektorn. Löneutvecklingen inom offentlig sektor bedöms bli något högre än i näringslivet under 2009 och 2010.

SÄNKTA SOCIALAVGIFTER 2009 PÅVERKAR LÖNEÖKNINGAR 2009 OCH 2010

Löneökningarna under 2009 och 2010 påverkas, förutom av den kraftigt minskade efterfrågan på arbetskraft, också av finanspolitiken. Löneökningarna i hela ekonomin stimuleras av att socialavgifterna sänks med en procentenhet från den första januari 2009. Sänkningen innebär en lägre arbetskostnadsökning detta

Diagram 156 Brist på arbetskraft och timplön i näringslivet

Andel företag, procent respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden

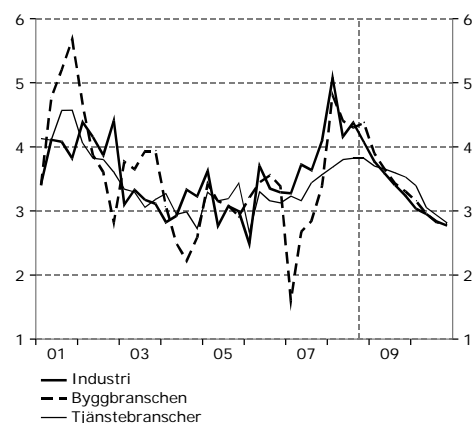


Anm. Sammanvägt mätt baserat på branscher i Konjunkturbarometern.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 157 Timplön i näringslivsbranscher

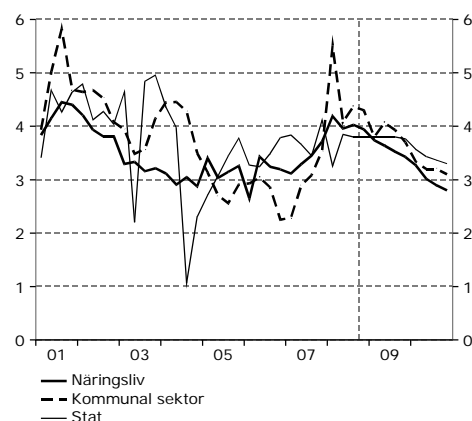
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 158 Timplön i näringsliv, kommunal sektor och stat

Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

år, vilket påverkar utvecklingen av priser, vinster och löner (se fördjupningen ”Sysselsättningseffekter av sänkta arbetsgivaravgifter”). Enligt Konjunkturinstitutets beräkningar medför en sänkning av socialavgifterna med en procent i detta konjunkturläge att lönerna nominellt ökar 0,1 procentenheter snabbare 2009 och 2010 än vad de annars skulle ha gjort.

Tabell 27 Timlön enligt konjunkturlönestatistiken

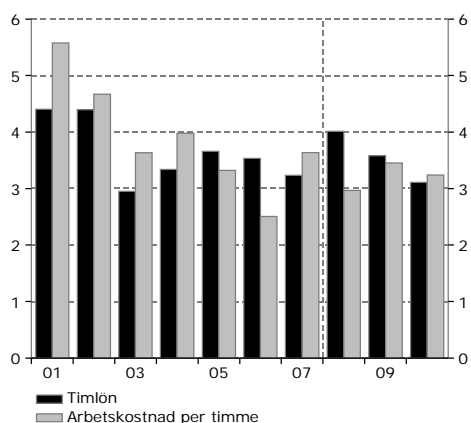
Årlig procentuell förändring

	2007	2008	2009	2010
Industri	3,7	4,4	3,5	2,9
Byggbranschen	2,6	4,5	3,6	2,9
Tjänstebranscher	3,4	3,8	3,6	3,0
Näringsliv	3,4	4,0	3,6	3,0
Kommunal sektor	3,0	4,6	3,9	3,2
Stat	3,8	3,7	3,8	3,4
Totalt	3,3	4,1	3,7	3,1

Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 159 Timlön och arbetskostnad i näringslivet enligt nationalräkenskaperna

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Sammanfattningsvis ökar timlönerna enligt konjunkturlönestatistiken med i genomsnitt 3,5 procent i näringslivet och 3,6 procent i hela ekonomin under perioden 2008–2010.

Under perioden 2001–2007 har timlönerna i näringslivet enligt nationalräkenskaperna i genomsnitt ökat 0,2 procentenheter snabbare per år än enligt Konjunkturlönestatistiken, till följd av definitions- och metodskillnader.¹⁰³ Under 2008–2010 bedöms timlönen i näringslivet enligt nationalräkenskaperna öka i samma takt som lönerna enligt Konjunkturlönestatistiken.

ARBETSKOSTNADEN I NÄRINGSLIVET ÖKAR I TAKT MED TIMLÖNEN

Arbetskostnaden per timme i näringslivet stiger 2009 och 2010 med 3,5 respektive 3,2 procent.¹⁰⁴ Sänkta socialavgifter med en procentenhet 2009 motverkas i stort av att de tillfälliga rabatter som lämnades på avtalade kollektiva avgifter 2008 tas bort (se diagram 159 och tabell 28). Arbetskostnaden i näringslivet ökar sammantaget 2009–2010 i takt med timlönen enligt nationalrä-

¹⁰³ Syftet med nationalräkenskaperna (NR) är att redovisa ekonomins samlade inkomster och utgifter medan syftet med Konjunkturlönestatistiken (KL) främst är att mäta lön för arbetad tid. Därför inkluderar NR alla lönepåslag och andra utgifter som påverkar lönekostnaderna. Det är således NR-statistiken som används för att beräkna till exempel enhetsarbetskostnader. Skillnaden mellan KL-statistiken och NR är till viss del procyklisk, det vill säga när resursutnyttjandet blir mer ansträngt ökar också skillnaderna i lönemåttet mellan de två statistikkällorna bland annat därför att lönebikostnader, som bonusutbetalningar, ökar.

Timlöneökningar i näringslivet enligt KL-statistiken beräknas som ett genomsnitt av löneökningen för arbetare och tjänstemän i olika branscher. Vissa strukturella förändringar, som exempelvis en trendmässigt ökande andel tjänstemän, påverkar därmed inte den uppmätta löneökningstakten. I NR får dessa förändringar fullt genomslag. Se *Lönebildningsrapporten* 2008 för en närmare analys av skillnaderna mellan de båda lönestatistiska källorna.

¹⁰⁴ Arbetskostnaden är den totala kostnaden för arbete som företag och myndigheter får betala. Arbetskostnaden består av avtalade och lagstadgade kollektiva avgifter, löneskatter samt lön (se figur 1).

kenskaperna. Arbetskostnadsökningen under dessa år blir därmed lika hög som genomsnittet under perioden 2003–2008.

I budgetpropositionen för 2009 ingick en generell sänkning av socialavgifterna med en procentenhet från och med januari 2009. Dessutom sänks också socialavgifterna, exklusive ålderspensionsavgiften, för ungdomar 18–25 år från hälften till en fjärdedel jämfört med personer över 26 år. Reformerna bidrar till att arbetskostnaden 2009 utvecklas 0,8 procentenheter långsammare än annars.

Under åren 2005 till 2008 fick många företag i näringslivet rabatter på pensionspremier. Rabatterna var olika stora olika år och sänkte temporärt de avtalade kollektiva avgifterna och därmed arbetskostnaden (se diagram 160). Premierabatterna på tjänstepension 2008 håller nere arbetskostnadsökningen med ca 0,8 procentenheter. År 2009 gäller det omvända då rabatterna tas bort.

I många av de pensionsbolag som förvaltar tjänstepensionskapital har konsolideringsgraden, det vill säga skillnaden mellan bolagens tillgångar och pensionsåtaganden, minskat avsevärt den senaste tiden. Orsaken är främst den svaga utvecklingen på världens börser. Ett första steg för att återställa konsolideringsgraden i dessa bolag är att fulla premier kommer att tas ut 2009, det vill säga inga rabatter kommer att lämnas. Vidare kan problemen med konsolideringsgraden medföra att bolagen sänker sina pensionsutfästelser och eventuellt höjer premierna vid nyteckning. Konsolideringsproblemen väntas dock endast i liten grad medföra högre premier för avtalade kollektiva avgifter under prognosperioden.

Enligt den nya premiebestämda Avtalspension LO-SAF, som trädde i kraft 2008, höjs tjänstepensionspremien för arbetare över 24 år successivt fram till 2012. Arbetares pensionsvillkor likställs då med tjänstemäns. Premiehöjningen bidrar med ca 0,1 procentenheter till arbetskostnadsökningen respektive år under perioden 2008–2010.

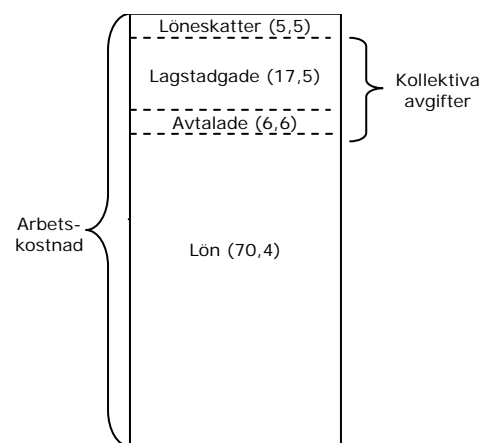
ENHETSARBETSKOSTNADEN FALLER TILLBAKA

Enhetsarbetskostnaden, dvs. arbetskostnaden per producerad enhet, ökar med i genomsnitt 5,2 procent per år 2007–2008. Negativ utveckling av produktiviteten är den viktigaste förklaringen till det kraftigt ökade kostnadstrycket i näringslivet (se diagram 161).¹⁰⁵

Många företag kommer att minska sin personalstyrka de kommande åren, bland annat i syfte att förbättra produktiviteten (se kapitlet ”Produktion och arbetsmarknad”). Positiv produkti-

¹⁰⁵ I beräkningen av enhetsarbetskostnaden används ett produktivetsmått för näringslivet som skiljer sig från det som redovisas i kapitlet ”Produktion och arbetsmarknad”. I båda produktivetsmått ingår förädlingsvärdet i näringslivet, men istället för totala arbetade timmarna används här endast anställdas timmar. Egenföretagares timmar ingår inte i kalkylen eftersom utvecklingen av denna gruppens arbetskostnad inte antas inverka på prissättningen i någon större utsträckning.

Figur 1 Arbetskostnadens delar

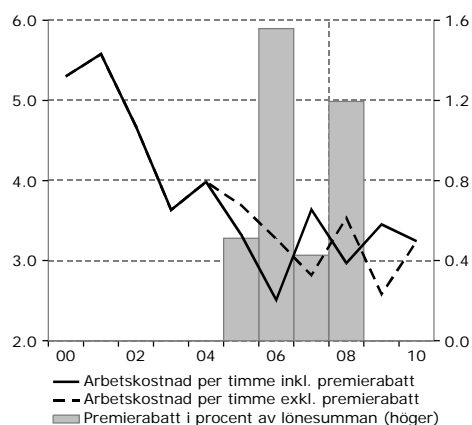


Anm: Delarnas andel av arbetskostnaden 2007 inom parentes.

Källa: SCB

Diagram 160 Arbetskostnad och premierabatt i näringslivet

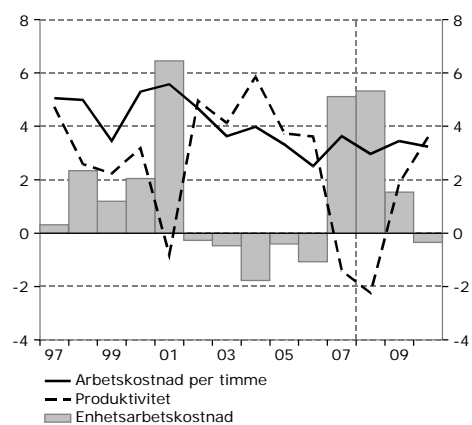
Årlig procentuell förändring respektive procent av lönesumman



Källor: SCB, Svenskt näringsliv och Konjunkturinstitutet.

Diagram 161 Enhetsarbetskostnad i näringslivet

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

vitetstillväxt i kombination med långsammare löneökningar 2009 och 2010 ger ett betydligt svagare kostnadstryck jämfört med 2007 och 2008. Enhetsarbetskostnaden ökar med 1,5 procent 2009 och 2010 blir utvecklingen $-0,3$ procent. Utvecklingen 2010 blir därmed betydligt lägre än den ökningstakt på 1,4 procent som på längre sikt bedöms vara förenlig med stabil inflation om 2 procent.

Tabell 28 Arbetskostnad och lön per timme samt kostnad per producerad enhet i näringslivet

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

	2007	2007	2008	2009	2010
Timlön (KL)		3,4	4,0	3,6	3,0
Timlön (NR)	189	3,2	4,0	3,6	3,1
Kollektiva avgifter och löneskatter ¹	79	42,03	40,60	40,43	40,61
Arbetskostnad (NR)	268	3,6	3,0	3,5	3,2
Produktivitet ²		-1,4	-2,2	1,9	3,6
Enhetsarbetskostnad		5,1	5,3	1,5	-0,3
Enhetsarbetskostnad (exkl. pensionspremierabatter)		4,3	5,9	0,7	-0,3

Anm. KL avser Konjunkturlönestatistiken och NR avser nationalräkenskaperna.

¹ Implicit premie i procent av lönesumman enligt nationalräkenskaperna.

² Produktivitetsutvecklingen i denna tabell är beräknad enbart med anställdas arbetade timmar, dvs. egenföretagares arbetstimmar beaktas inte.

Källor: SCB, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

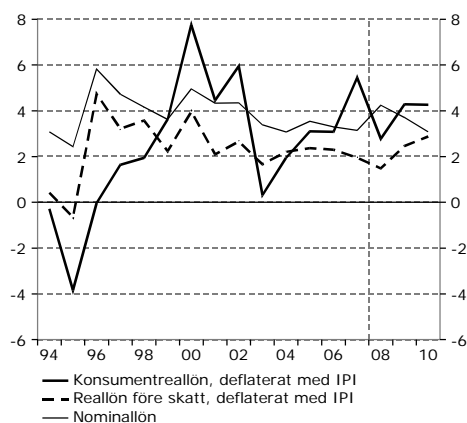
KONSUMENTREALLÖNEN HÅLLS UPPE AV LÅG INFLATION

Konsumentreallönen i näringslivet, dvs. reallönen efter skatt, ökar i jämförelsevis hög takt under 2008–2010 (se diagram 162). I genomsnitt ökar konsumentreallönen med 3,8 procent per år under denna period, vilket kan jämföras med 2,5 procent per år i genomsnitt 1994–2007.¹⁰⁶ Under perioden 2008–2010 ökar konsumentreallönen snabbare än nominallönen i näringslivet, som stiger med i genomsnitt 3,6 procent per år.

Att konsumentreallönen ökar med över 4 procent både 2009 och 2010 beror främst på att inflationen, mätt som implicitprisindex för hushållens konsumtionsutgifter (IPI) ökar mycket långsamt. Ytterligare en förklaring är de inkomstskattesänkningar som genomförs 2009 och som i prognosen antas genomföras 2010. En inledningsvis hög nominallöneökning bidrar också till den starka konsumentreallönen.

Diagram 162 Reallön

Årlig procentuell förändring



Anm. IPI är implicitprisindex för hushållens konsumtionsutgifter.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

¹⁰⁶ Konsumentreallönen definieras här som hushållens genomsnittliga nominella timlön i hela ekonomin efter inkomstskatt deflaterat med implicitprisindex för hushållens konsumtionsutgifter (IPI). Denna definition utgår från hur hushållens disponibla inkomster normalt beräknas.

År 2007 ökade konsumentreallönen med 5,5 procent. Ökningen av konsumentreallönen var betydligt högre än den nominella löneökningen på 3,1 procent samma år och berodde på den skattesänkning på arbete som då genomfördes, det så kallade första steget i jobbskatteavdraget.

REAL ARBETSKOSTNAD I NÄRINGSLIVET ÖKAR SNABBARE 2009–2010

På längre sikt utvecklas den reala arbetskostnaden i näringslivet i takt med produktiviteten. Under perioden 2000 till 2005 ökade den reala arbetskostnaden med i genomsnitt 3,7 procent.¹⁰⁷ Under perioden 2006 till 2008 dämpas ökningstakten betydligt, till i genomsnitt 1,0 procent per år. Den låga reala arbetskostnadsökningen under denna period beror dels på förhållandevis låg nominell arbetskostnadsökning, dels på jämförelsevis höga prisökningar i näringslivet, dvs. att arbetskostnadsökningarna i högre grad än tidigare vältras över på priserna. En låg real arbetskostnadsökning har bidragit till den snabbt stigande efterfrågan på arbetskraft under denna period.

Den reala arbetskostnaden ökar snabbare igen 2009 och 2010, med i genomsnitt 3,3 procent per år, eftersom prisökningarna i näringslivet väntas bli relativt låga. Den reala arbetskostnadsökningen överstiger produktivitetsökningen 2009. År 2010 ökar dock produktiviteten snabbare än den reala arbetskostnaden. Därmed sker en liten minskning av arbetskostnaden som andel av företagets förädlingsvärde.

Priser, produktionskostnader och vinstandelar

Det svaga konjunkturläget medför att företagen inte höjer priserna särskilt mycket, trots det kostnadstryck som byggts upp under senare år när enhetsarbetskostnaden ökat snabbt. Vinstandelen i näringslivet minskar därmed ytterligare 2009, men återhämtar sig något 2010.

LÖNSAMHETEN FÖRSVAGAS I NÄRINGSLIVET

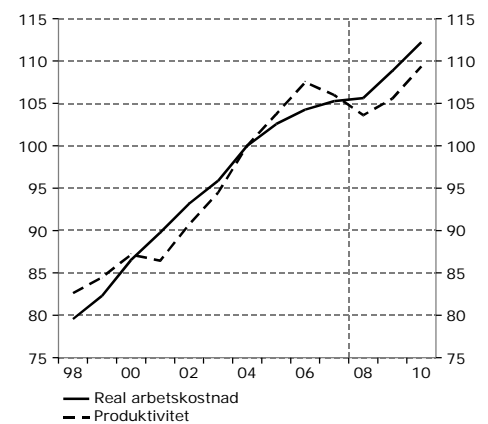
Vinstandelen i näringslivet återhämtade sig påtagligt under åren 2001–2006. Därefter minskade den något 2007, men var fortfarande något högre än den långsiktiga trenden (se diagram 164).

Vinstandelen för det totala näringslivet nådde 1995 sin högsta nivå under de senaste 28 åren, och har sedan dess minskat trendmässigt. Detta var främst en följd av ändrad finansiering och taxering av bostadssektorn.¹⁰⁸ För näringslivet exklusive finans- och fastighetsverksamhet har däremot den trendmässiga utvecklingen stabiliserats efter 1995.

År 2008 minskade vinstandelen ytterligare och den hamnade därmed något under trenden. Detta överensstämmer väl med

Diagram 163 Real arbetskostnad och produktivitet i näringslivet

Index 2004=100, kalenderkorrigerade värden

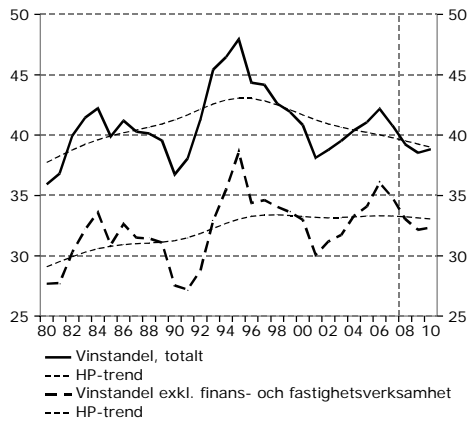


Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

¹⁰⁷ Den reala arbetskostnaden definieras som den nominella timlönen i näringslivet plus kollektiva avgifter och löneskatter, deflaterad med förädlingsvärdedeflatoren för näringslivet.

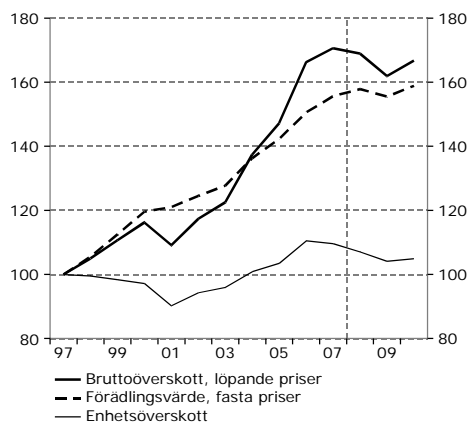
¹⁰⁸ En jämförelse över tiden av nivån på vinstandelen i näringslivet försvåras av de reformer avseende bl.a. bostadsfinansiering och beskattning som genomfördes på 1990-talet. Räntebidragen reducerades samtidigt som fastighetsskatten ökade. En lägre räntenivå minskade dock samtidigt avkastningskravet i bostadssektorn.

Diagram 164 Vinstandel i näringslivet
Procent



Källor. SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 165 Bruttoöverskott i näringslivet exkl. finans- och fastighetsverksamhet
Index 1997 = 100



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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

omdömena om lönsamheten i Konjunkturinstitutets barometerundersökningar.

Det i utgångsläget fortfarande någorlunda tillfredsställande vinstläget i näringslivet, i kombination med en betydligt svagare efterfrågetillväxt, bidrar till att dämpa genomslaget för den stigande enhetsarbetskostnaden på priserna även 2009. Vinstandelen minskar därmed ytterligare 2009 för att därefter öka något 2010.

En jämförelsevis stor ökning av de reala hyrorna i bostadsbeståndet under prognosperioden inverkar positivt på vinstandelen i finans- och fastighetsverksamhet och därmed också på vinstandelen i totala näringslivet.

BRUTTOÖVERSKOTTET MINSKAR FÖR FÖRSTA GÅNGEN SEDAN 2001

Bruttoöverskottet¹⁰⁹ i löpande priser minskar något 2008, vilket är en följd av att enhetsöverskottet¹¹⁰ sjunker (se diagram 165). Däremot fortsätter förädlingsvärdet att öka något. År 2009 sjunker bruttoöverskottet mer markant, vilket beror på att både förädlingsvärdet och enhetsöverskottet minskar. År 2010 vänder bruttoöverskottet upp till följd av att produktionen ökar.

FAKTA

Sambandet mellan produktionskostnader och priser

Det som produceras i näringslivet, dvs. bruttoproduktionen, kan dels exporteras, dels levereras till hemmamarknaden. Motsvarande prisindex benämns här **exportpris** respektive **hemmamarknadspris**, och det vägda genomsnittspriset benämns **produktpris** (se figur 2).

Vid produktionen av svenska produkter förbrukas en mängd inköpta insatsprodukter, både varor och tjänster. Dessa kan **importeras** och/eller köpas från **inhemska** företag. Det vägda genomsnittspriset för dessa produkter benämns här **förbrukningspris**.

Genom att räkna av värdet för förbrukade insatsprodukter från bruttoproduktionsvärdet erhålls förädlingsvärdet, som ofta benämns **produktion**. Detta värde kan, liksom bruttoproduktionen och förbrukningen, beräknas i både löpande och fasta priser. Genom att dividera förädlingsvärdet i löpande priser med förädlingsvärdet i fasta priser erhålls vad som här benämns **förädlingsvärdepris**. Förädlingsvärdet anger den värdeökning,

¹⁰⁹ Med bruttoöverskott avses driftöverskott, brutto enligt SCB:s definitioner. Det motsvarar närmast resultatet före avskrivningar, räntekostnader och skatt i företagens resultaträkningar. Det finns dock vissa definitionsskillnader mellan dessa begrepp.

¹¹⁰ Med enhetsöverskott avses bruttoöverskott i löpande priser per producerad enhet dvs. per förädlingsvärdeenheter i fasta priser.

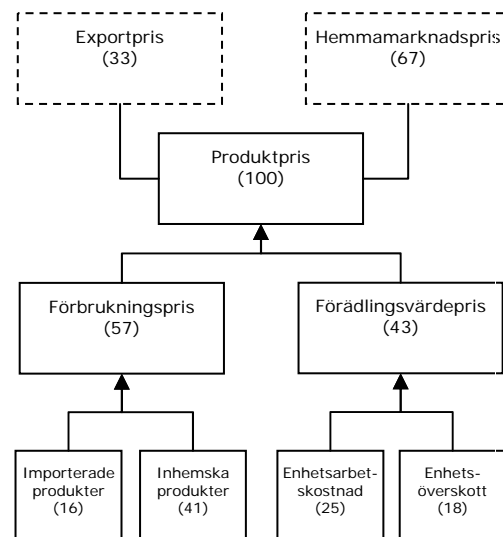
dvs. det mervärde, som genereras i företagen. Detta kan i huvudsak delas upp på arbetskostnader och bruttoöverskott. Genom att relatera dessa till förädlingsvärdet i fasta priser erhålls vad som här benämns **enhetsarbetskostnad** (arbetskostnad per producerad enhet) respektive **enhetsöverskott** (bruttoöverskott per producerad enhet). Förädlingsvärdet har justerats för övriga produktionssubventioner och övriga, ej löneberoende produktionsskatter. Löneberoende produktionsskatter (löneskatt) ingår i arbetskostnaden.

UTVECKLINGEN FÖR ENHETSARBETSKOSTNADER OCH PRISER FÖRSVAGAS FRAMÖVER

Produktpriset ökar med drygt 3 procent 2008, medan förbrukningspriset ökar något mer (se tabell 29 och diagram 166). Detta medför ändå att förädlingsvärdepriset, som bestäms av relationen mellan produkt- och förbrukningspriset, stiger ungefär lika mycket som 2007. Denna ökningstakt 2,6 procent är betydligt starkare än genomsnittet under den senaste tioårsperioden.

Även enhetsarbetskostnaden fortsätter att öka starkt 2008 (se diagram 167). Arbetskostnaden ökar visserligen något långsammare än 2007, men produktiviteten minskar betydligt snabbare. Den försvagade efterfrågan och den jämförelsevis gynnsamma lönsamheten i näringslivet begränsar emellertid genomslaget av kostnadsökningen på förädlingsvärdepriset. Därmed reduceras enhetsöverskottet, och vinstandelen minskade ytterligare något 2008.

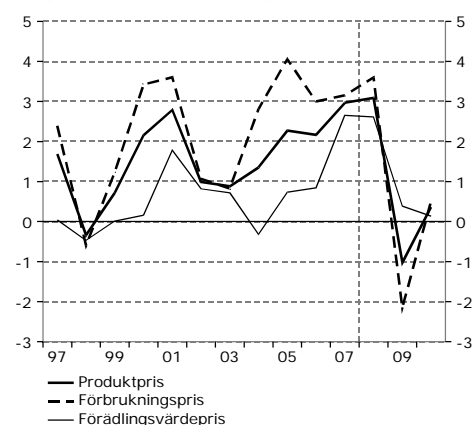
Figur 2 Produktionskostnader och priser



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

Källa: Konjunkturinstitutet.

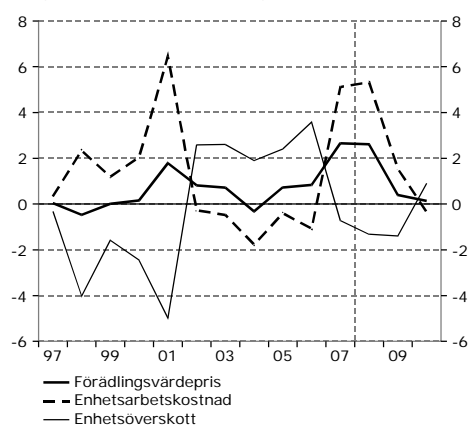
Diagram 166 Produkt-, förbruknings- och förädlingsvärdepris i näringslivet
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 167 Förädlingsvärdepris, enhetsarbetskostnad och enhetsöverskott i näringslivet

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 29 Priser, produktionskostnader och vinstandelar i näringslivet

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	Vikter				
	2007	2007	2008	2009	2010
Produktpris (bp) ¹	100	3,0	3,1	-1,0	0,4
Exportpris	33	1,9	3,4	0,2	-1,5
Hemmamarknadspris	67	3,5	2,9	-1,6	1,3
Förbrukningspris (mp) ²	57	3,2	3,6	-2,1	0,5
Importerade produkter	17	1,4	5,5	-2,9	-1,1
Inhemskt producerade produkter	40	3,8	2,8	-2,1	1,2
Förädlingsvärdepris (fp) ³	43	2,7	2,6	0,4	0,1
Enhetsarbetskostnad (ULC) ⁴	26	5,1	5,3	1,5	-0,3
Enhetsöverskott ⁵	18	-0,7	-1,3	-1,4	0,9
Vinstandel		40,8	39,2	38,5	38,8
Förändring i procentenheter		-1,4	-1,6	-0,7	0,3

¹ bp (baspris).

² mp (mottagarpris, inkluderar handelsmarginaller samt produktskatter minus produktsubventioner).

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

⁴ Arbetskostnad, inklusive löneberoende produktionskostnader, per producerad förädlingsvärdeenhet, inklusive effekt av pensionspremierabatt 2006–2008.

⁵ Bruttoöverskott per producerad förädlingsvärdeenhet.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

På kort sikt är priserna trögrörliga, vilket innebär att vinstandelen till stor del bestäms av kostnader och produktivitet. Vinsterna utgör en buffert som dämpar alltför stora prissvängningar på marknaderna. Detta är möjligt särskilt då vinstläget är gynnsamt. Vinstandelen får bland annat av detta skäl en cyklisk variation i konjunkturförloppet. På lite längre sikt anpassas priserna i näringslivet till kostnaderna så att vinsterna tillgodoser det långsiktiga kapitalavkastningskravet. Inom vissa branscher, till exempel massaindustrin, är företagen så kallade pristagare, det vill säga produktpriserna bestäms på världsmarknaden. För att upprätthålla en acceptabel vinstnivå på lång sikt är det därför nödvändigt, i synnerhet för dessa företag, att vid givna växelkurser anpassa kostnaderna och produktiviteten.

År 2009 ökar produktiviteten på nytt i näringslivet samtidigt som arbetskostnaden ökar något snabbare än 2008. Sammantaget innebär detta att ökningstakten för enhetsarbetskostnaden mer än halveras jämfört med 2008. En i utgångsläget inte allt för svag lönsamhet i kombination med ett kraftigt efterfrågebortfall bedöms innebära att företagen är försiktiga med att höja priserna. Därmed ökar förädlingsvärdepriset långsammare än enhetsarbetskostnaden och vinstandelen sjunker ytterligare 2009.

År 2010 ökar vinstandelen något eftersom företagen bedöms hålla i stort sett oförändrade förädlingsvärdepriser samtidigt som enhetsarbetskostnaden minskar något. Det senare är främst en följd av en påtaglig återhämtning av produktiviteten. Detta innebär att företagen i någon mån kompenserar sig för de föregående årens starka ökning av kostnadstrycket.

Förbrukningspriset utvecklas svagt under prognosperioden. Det är främst en följd av att prisutvecklingen för förbrukningsprodukter såsom till exempel skogsprodukter och metaller sjunker, efter att ha ökat kraftigt flera år i rad. En sammanvägning av förbrukningspriset och förädlingsvärdepriset till ett produktpris visar att detta också utvecklas svagt under prognosperioden.¹¹¹ Detta förklaras främst av att företagen under lågkonjunkturen väntas vara försiktiga i sin prissättning av bearbetade varor, samtidigt som prisutvecklingen för metaller och skogsindustriens produkter försvagas på världsmarknaden.

LÖNSAMHETEN STABILISERAS I INDUSTRIEN MEN FÖRSVAGAS I TJÄNSTEBRANSCHERNA

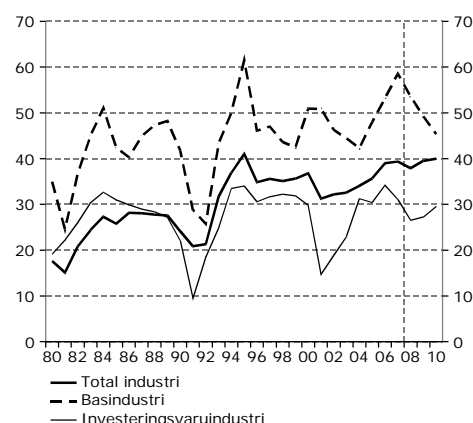
Vinstandelen i **industrin** minskar 2008 (se diagram 168). Prisutvecklingen på världsmarknaden för skogsindustriens produkter och metaller försvagas, vilket inverkar negativt på vinstandelen i basindustrin. Dessutom sjunker produktiviteten i basindustrin och utvecklas svagt i övriga industrin, vilket driver på enhetsarbetskostnaden. Utrymmet för prishöjningar på världsmarknaden är samtidigt begränsat då efterfrågan försvagas. År 2009 gynnas exportindustrin av en svagare kronkurs samtidigt som produktiviteten återhämtar sig påtagligt. Antalet arbetade timmar i industrin minskar markant redan under andra halvåret 2008. Detta gör det möjligt för företagen utanför basindustrin att öka sina vinstandelar 2009. För basindustrin sjunker vinstandelen då världsmarknadspriserna för dess produkter faller ytterligare. Sammantaget innebär detta att vinstandelen i industrin ökar något 2009. År 2010 stärks visserligen kronkursen men samtidigt växer produktiviteten starkt. Detta innebär sammantaget att vinstandelen i industrin ökar något ytterligare.

Den fortsatt snabba ökningen av enhetsarbetskostnaden 2008 reducerar vinstandelen i **tjänstbranscherna** ytterligare (se diagram 169). Mot bakgrund av det jämförelsevis starka vinstläget avstår företagen från att höja priserna i takt med kostnadsökningarna. År 2009 försvagas konjunkturen påtagligt och vinstandelen sjunker ytterligare. Företagen väntas inte heller 2009 kompensera sig för ökningen av enhetsarbetskostnaden. Denna fortsätter att öka påtagligt, även om produktiviteten återhämtar sig något. År 2010 blir produktivitetstillväxten starkare, och tjänsteföretagen bedöms höja priserna något mer än kostnadsökningarna. Därmed ökar vinstandelen något.

Den gynnsammare vinstutvecklingen i industrin jämfört med tjänstbranscherna beror framför allt på en försvagad krona och en snabbare återhämtning av produktiviteten i industrin.

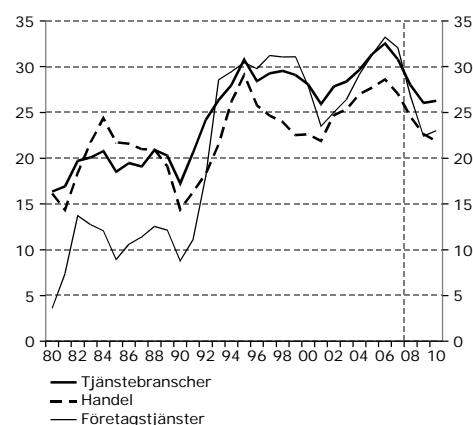
¹¹¹ Företagen tar givetvis hänsyn till såväl det förväntade förbrukningspriset och den förväntade enhetsarbetskostnaden som det förväntade vinstläget då de bestämmer produktpriset, som är priset på marknaden.

Diagram 168 Vinstandelar i industrin
Procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

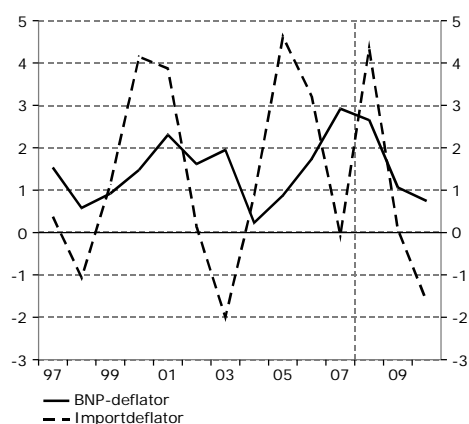
Diagram 169 Vinstandelar i tjänstbranscherna exkl. finans- och fastighetsverksamhet
Procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 170 BNP-deflator och importdeflator

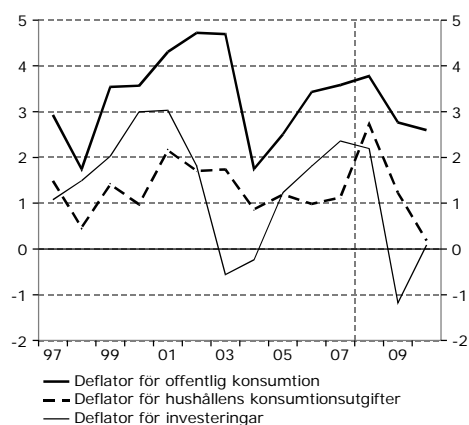
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 171 Deflater för offentlig konsumtion, hushållens konsumtionsutgifter och investeringar

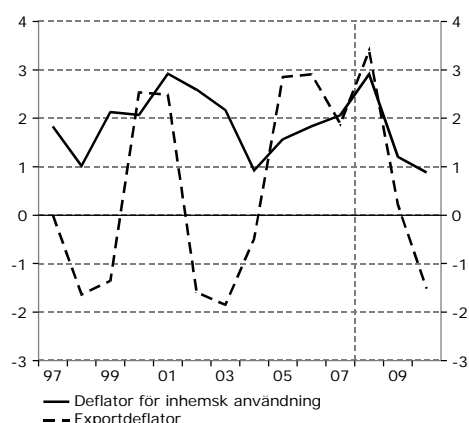
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 172 Deflater för inhemsk användning och exportdeflator

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

SVAG UTVECKLING AV IMPORTPRISER OCH ENHETSARBETSKOSTNADER BEGRÄNSAR INHEMSK INFLATION

BNP-deflators värdet ökar något långsammare 2008 jämfört med 2007 (se tabell 30 och diagram 170). Detta är följden av främst en svagare prisökning för offentligt förädlingsvärde, medan prisökningen för näringslivets förädlingsvärde blir ungefär som 2007. Prisökningen för den totala tillförseln blir ändå stark, eftersom importpriset stiger kraftigt. Både den inhemska inflationen och exportpriset stiger betydligt mer än 2007.

Tabell 30 Tillförsel- och användningspriser

Årlig procentuell förändring

	Vikt				
	2007	2007	2008	2009	2010
Tillförsel	100	2,0	3,2	0,7	0,0
BNP	69	2,9	2,7	1,1	0,7
Offentliga myndigheter ¹	13	4,3	3,9	3,0	2,7
Näringsliv (fp)	47	2,7	2,6	0,4	0,1
Skattenetto ²	9	2,2	1,1	1,9	1,2
Import	31	-0,1	4,3	0,1	-1,6
Användning	100	2,0	3,2	0,7	0,0
Offentlig konsumtion	18	3,6	3,8	2,8	2,6
Hushållens konsumtionsutgifter	32	1,1	2,7	1,2	0,2
Investeringar	13	2,4	2,2	-1,2	0,1
Export	37	1,9	3,4	0,2	-1,5

¹ Inklusive hushållens ideella organisationer.² Produktionsskatter minus produktionssubventioner.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Svagare importprisutveckling och en svag utveckling av enhetsarbetskostnaden i näringslivet håller tillbaka den inhemska inflationen 2009 och 2010 (se diagram 171 och diagram 172).¹¹² Samtidigt utvecklas exportpriset svagt dessa år, bland annat till följd av att prisutvecklingen försvagas för skogsindustrins produkter och metaller, samt 2010 även petroleumprodukter. En något starkare kronkurs under 2010 bidrar i viss mån till den svaga import- och exportprisutvecklingen 2010.

¹¹² Med inhemsk inflation avses här deflaterarna för hushållens konsumtionsutgifter, offentlig konsumtion och investeringar.

Inflation

Inflationstakten har varit ovanligt hög under 2008, men växlade snabbt ner efter oktober 2008 och kommer att vara negativ under stora delar av 2009. KPI-inflationen börjar återigen stiga i slutet av 2009 men uppnår inte inflationsmålet under prognosperioden.

Inflationstakten enligt KPI präglas under prognosperioden i mångt och mycket av kortsiktiga effekter från både penning- och finanspolitiska åtgärder.

DEN HÖGA INFLATIONEN VÄXLAR SNABBT NER

Inflationstakten enligt konsumentprisindex (KPI) var i november 2,5 procent. KPI-inflationen understeg därmed för första gången på ett år 3 procent. Den höga inflationstakten under 2008 har främst drivits av högre räntekostnader för egnahem samt högre energi- och livsmedelspriser.

Resterande del av priserna i KPI-korgen har däremot stigit relativt blygsamt under 2008. Inflationstakten enligt KPIX exklusive energi- och livsmedelspriser har under 2008 legat runt 1,0 procent (se diagram 173). Medianinflationen har dock under 2008 legat runt 2,5 procent.¹¹³ Detta visar sammantaget på en stor spridning i inflationstakt mellan olika delgrupper i KPI-korgen. Den förhållandevis höga medianinflationen tyder på en viss bredd i uppgången av inflationen och att det höga kostnadstrycket under 2007 och 2008 har haft ett visst genomslag.

Inflationsförväntningarna steg kraftigt från hösten 2007 fram till september 2008 (se diagram 174). Om höga inflationsförväntningar påverkar lönekraven kan de på sikt bli självuppfyllande och därmed ett problem för Riksbanken. Sedan september 2008 har dock hushållens inflationsförväntningar fallit drastiskt och de understeg i november 2 procent.

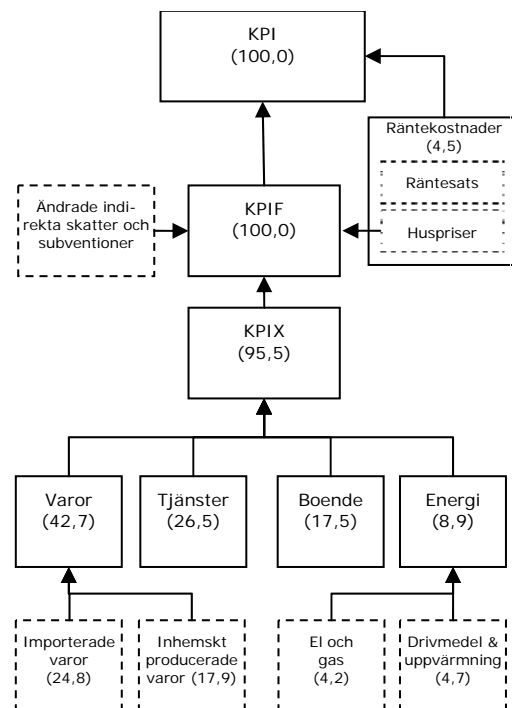
ENHETSARBETSKOSTNADEN DRIVER INFLATIONEN PÅ SIKT

Inflationen bestäms på lång sikt i hög grad av ökningen av enhetsarbetskostnaden. Företag anpassar på längre sikt priserna till utvecklingen av arbetskostnaderna med avdrag för produktivitetstillväxten.

Förändringar i enhetsarbetskostnaden påverkar dock konsumentpriserna med betydande fördröjning. Det beror bland annat på att det är förenat med vissa kostnader att ändra priser alltför ofta.

¹¹³ Medianinflationen är ett statistiskt inflationsmått i likhet med Trim85 som tidigare visats i *Konjunkturläget*. I medianinflationen är för varje månad de 49,9 procent högsta respektive lägsta inflationstakterna exkluderade från KPI. Tolkningen av dessa statistiska mått bör göras med viss försiktighet, då den slutliga "varukorgens" innehåll ofta varierar mellan olika varor och tjänster för varje enskild månad.

Figur 3 Inflationsmått

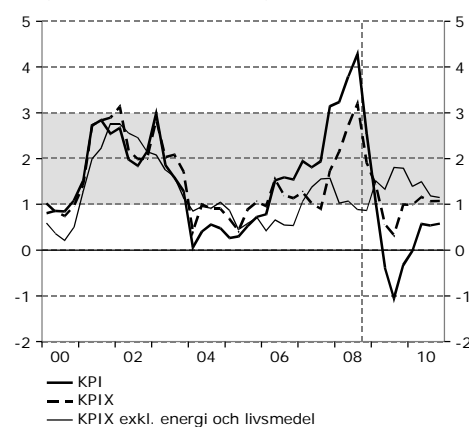


Anm. Parentes anger procentuell vikt i KPI 2008. Andrade indirekta skatter och subventioner har ingen explicit vikt. Boende avser boende exkl. ränte- och energikostnader.

Källa: SCB.

Diagram 173 Konsumentpriser

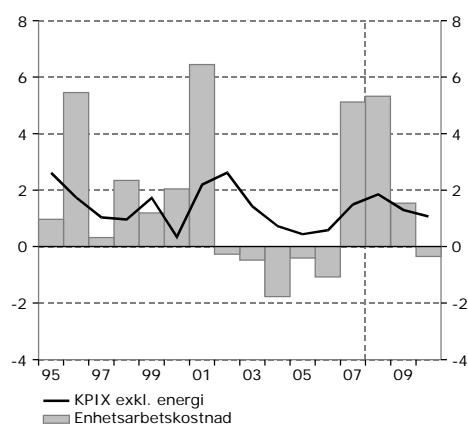
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 174 Konsumentpriser och enhetsarbetskostnad

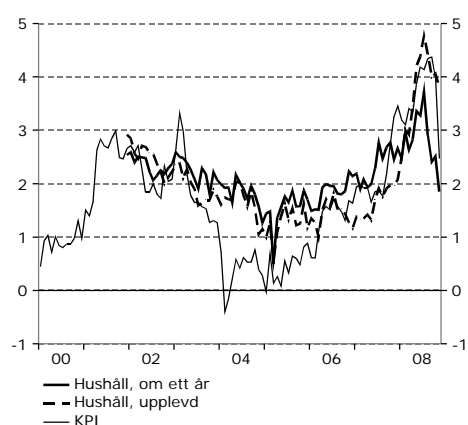
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 175 Inflationförväntningar

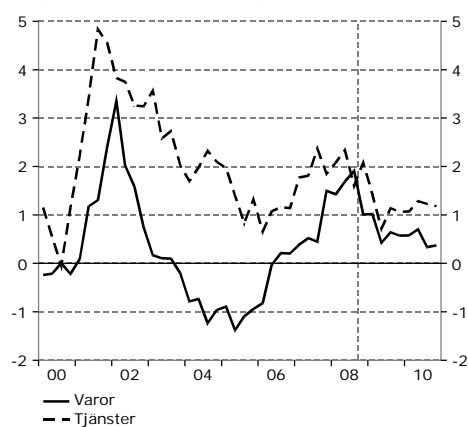
Procent, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 176 Varu- och tjänstepriser

Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Anm. Exklusive förändrade indirekta skatter och subventioner.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Det låga resursutnyttjandet på arbetsmarknaden mellan 2002–2005 medförde att arbetskostnaderna växte jämförelsevis långsamt samtidigt som produktivitetstillväxten steg snabbt. När sedan resursutnyttjandet normaliserades och produktiviteten föll 2007, ökade enhetsarbetskostnaden kraftigt. Denna utveckling fortsätter under 2008. Resursutnyttjandet blir betydligt svagare framöver. År 2009 stiger enhetsarbetskostnaden ungefär i den takt som på lång sikt är förenlig med stabil inflation, det vill säga 1,5 procent. År 2010 faller dock enhetsarbetskostnaden (se diagram 175).

En annan viktig bestämningsfaktor för inflationen är importpriserna. En stor del av konsumtionsvarorna i KPI produceras i utlandet och speglar därför kostnadsutvecklingen i producentländerna. Importpriserna påverkas också av växelkursens utveckling. Den genomsnittliga växelkursen (KIX) har under hösten 2008 försvagats kraftigt, men bedöms förstärkas under 2009 och 2010. Kronans försvagning ger i utgångsläget en kraftig inflationsimpuls till Sverige. Eftersom försvagningen av växelkursen till stor del väntas vara tillfällig samtidigt som resursutnyttjandet försvagas, bedöms dock växelkursförändringen få långt ifrån fullständigt genomslag på inflationen på kort sikt.

FÖRSIKTIGA HUSHÅLL GÖR DET SVÅRARE ATT HÖJA PRISERNA

Under hösten 2008 har den finansiella krisen fördjupats och lågkonjunkturen fortsätter att fördjupas 2009 och 2010.

När osäkerheten om framtiden är stor blir hushållens konsumtionsbeteende mer försiktigt. Denna försiktighet är sannolikt en delförklaring till att hushållens konsumtionsutgifter föll tredje kvartalet 2008.

Den svaga efterfrågeutvecklingen medför att företagen blir försiktiga med att höja priserna. Trots högre enhetsarbetskostnad och en försvagad växelkurs, höjer företagen inte priserna i den takt som vore fallet om konjunkturen hade varit i balans. Det medför att vissa prishöjningar skjuts på framtiden, vilket bidrar till att inflationen blir något högre under 2010 och 2011.

INFLATIONSTAKTEN MINSKAR SNABBT

Inflationstakten minskar kraftigt för både varor och tjänster under prognosperioden (se diagram 176 och tabell 31). Prisutvecklingen förstärks av att livsmedelspriserna faller tillbaka från historiskt höga nivåer under 2008.

Varupriserna stiger med 0,7 procent under 2009 och med 0,5 procent under 2010. Priserna på tjänster stiger normalt något snabbare än priser på varor. Det beror på att produktivitetstillväxten är lägre i tjänstebanscher. Tjänstepriserna stiger i genomsnitt med 1,2 procent under 2009. År 2010 påverkas tjänstepriserna till stor del av den antagna momssänkningen. Den bidrar till att tjänstepriserna faller med 1,1 procent 2010. Rensat

för den antagna momssänkningen ökar tjänstepriserna med 1,2 procent.

Tabell 31 Konsumentpriser

Årlig procentuell förändring

	Vikt	2008	2009	2010	2010 dec
Varor	42,7	1,5	0,7	0,5	0,3
Tjänster	26,5	2,0	1,1	1,2	1,2
Boende exkl. räntor och energi	17,5	2,6	3,1	2,2	2,3
<i>KPIX exkl. energi</i>	<i>86,6</i>	<i>1,9</i>	<i>1,3</i>	<i>1,1</i>	<i>1,0</i>
Energi	8,9	9,1	-3,6	1,1	1,6
KPIX	95,5	2,5	0,8	1,1	1,1
Räntekostnader, huspriser ^{1,2}		0,3	0,2	0,2	0,2
Skatter och subventioner ¹		0,1	0,1	-0,6	
KPI med fast ränta	100,0	2,7	1,1	0,7	0,7
Räntekostnader, räntesats ^{1,2}		0,6	-1,0	-0,2	-0,1
KPI	100,0	3,5	-0,2	0,4	0,6
HIKP		3,3	0,9	0,5	0,5

¹ Bidrag till KPI-inflationen. ² Räntekostnader har en vikt på 4,5 procentenheter och utgör produkten av huspriser och räntesats (se fakta "KPI med fast ränta" i *Konjunkturåget*, juni 2008).

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

FINANSPOLITIKEN DÄMPAR INFLATIONEN PÅ KORT SIKT

Finanspolitiken enligt Budgetpropositionen för 2009 och därutöver aviserade åtgärder ger tillsammans med Konjunkturinstitutets finanspolitiska prognoser upphov till kraftiga kortsiktiga effekter som verkar återhållande på inflationen under 2009 och 2010. Regeringen har föreslagit en generell sänkning av arbetsgivaravgiften med 1 procentenhet från och med januari 2009. Detta får en dämpande effekt på inflationen och innebär att kommande prishöjningar blir något mindre än vad som annars skulle ha varit fallet. Åtgärden bedöms hålla tillbaka KPI-inflationen med 0,3–0,4 procentenheter under 2009. På medellång sikt innebär dock denna åtgärd att efterfrågan stiger och att lönerna ökar något snabbare, vilket sammantaget gör att inflationen stiger något, dock mestadels efter prognosperioden (se fördjupningen "Sysselsättningseffekter av sänkta arbetsgivaravgifter").

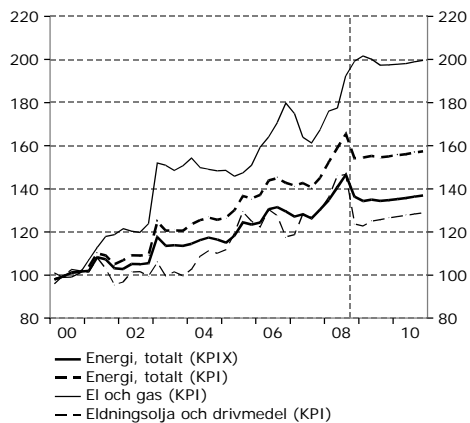
Regeringen inför även ett permanent rot-avdrag från den 8 december 2008.¹¹⁴ Detta får under 12 månader en prisdämpande effekt på KPI- och KPIF-inflationen med ca 0,1 procentenheter.¹¹⁵

¹¹⁴ Rot-avdrag innebär att ägare av småhus får en skattereduktion om 50 procent av arbetskostnaden (max 50 000 kronor/år och individ). I KPI påverkar rot-avdraget den del som avser reparationer (avskrivningsposten). Om- och tillbyggnad ska inte påverka KPI, då detta förändrar småhusens standard.

¹¹⁵ Effekten antas påverka KPI och KPIF mellan mars 2009 och februari 2010. SCB beaktar retroaktiva regler i samband med riksdagsbeslut. En proposition om rot-avdraget antas beslutas innan vårpropositionen lagts fram till riksdagen.

Diagram 177 Energipriser

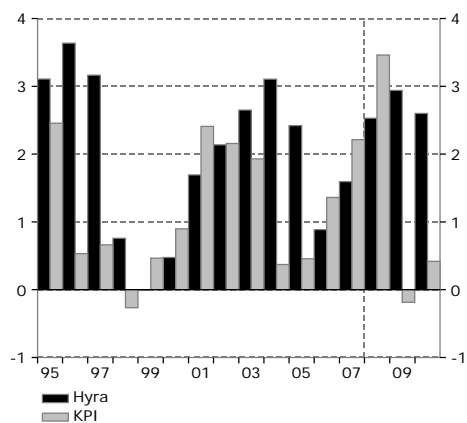
Index 2000=100, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 178 Hyreskostnader

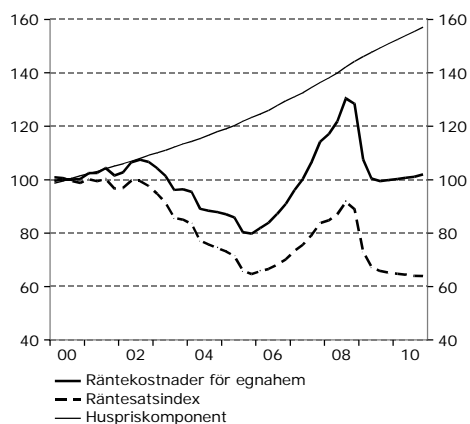
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 179 Räntekostnader för egna hem

Index 1987=100, kvartalsvärden



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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Som en del av den prognostiserade expansiva finanspolitiken 2010 antas en permanent momssänkning införas för vissa tjänstebanscher från den 1 januari 2010 (se kapitlet "Offentliga finanser och finanspolitik"). Detta bidrar till att tjänstepriserna i KPI faller snabbt. Den teoretiskt direkta effekten av denna åtgärd är en lägre KPI-inflation på 0,7 procentenheter. Dock har liknande åtgärder historiskt på kort sikt inte fullt ut fått genomslag på de observerade konsumentpriserna. Konjunkturinstitutet räknar därför med att den antagna momssänkningen kortsiktigt drar ner KPI- och KPIF-inflationen med 0,5 procentenheter under 2010.

De lägre priserna påverkar på medellång sikt efterfrågan, vilket, allt annat lika, bidrar till något högre inflation på dessa tjänster framöver. Rensat för den av Konjunkturinstitutet prognostiserade finanspolitiken, utöver vad som hittills har beslutats och aviserats, bedömer Konjunkturinstitutet att inflationen skulle vara 0,3 procentenheter högre 2010. Detta följer av att den återhållande inflationsimpulsen om 0,5 procentenheter från momssänkningen då skulle falla bort, samtidigt som en svagare efterfrågetillväxt skulle bromsa inflationen med 0,2 procentenheter.

BENSINPRISERNA FALLER SNABBT

Bensinpriset har fallit tillbaka kraftigt sedan sommaren 2008. Den begynnande internationella lågkonjunkturen och den finansiella oron har pressat tillbaka råoljaet priset så att det för första gången på över tre år understiger 50 dollar/fat. Råoljaet priset och därmed bensinpriserna väntas stiga något under prognosperioden.

Under senhösten 2008 har även elpriserna på den nordiska elbörsen Nord Pool fallit tillbaka. Eftersom en stor del av Sveriges konsumenter binder sina kontrakt på elleverans får en förändring av elpriset ett successivt genomslag på konsumentpriserna. Elpriserna bedöms falla tillbaka något under prognosperioden och får därmed viss fördröjningseffekt på inflationen.

Energipriserna minskar med 3,6 procent 2009, och stiger där efter med 1,1 procent 2010 (se diagram 177).

HÖGRE HYRESHÖJNINGAR UNDER 2009

Hyrorna stiger med 3,0 procent under 2009. Inför hyresförhandlingarna 2009 yrkade de allmännyttiga bostadsföretagen på hyreshöjningar med i genomsnitt 5,5 procent. De första avslutade hyresförhandlingarna tyder dock på att hyrorna stiger med omkring 3 procent. Hyrornas utveckling har ett starkt samband med utvecklingen av räntekostnader och prisutvecklingen på el- och uppvärmning samt tidigare års KPI-utveckling. Kostnaderna påverkar dock hyrorna med viss fördröjning, varför de relativt höga förvaltningskostnaderna för 2007 och 2008 gör att hyrorna stiger något mer under 2009 än tidigare år. För 2010 bedöms det

allmänt låga inflationstrycket påverka hyrorna och de stiger därför med 2,5 procent (se diagram 178).

RÄNTEKOSTNADER FÖR EGNÄHEM

Under 2008 bidrar räntekostnader för egna hem med i genomsnitt 0,9 procentenheters högre KPI-inflation. Det beror på att Riksbanken under merparten av 2008 har höjt reporäntan. Dessutom har den finansiella krisen inneburit att de rörliga bolåneräntorna stigit betydligt mer än förändringarna av Riksbankens reporänta.

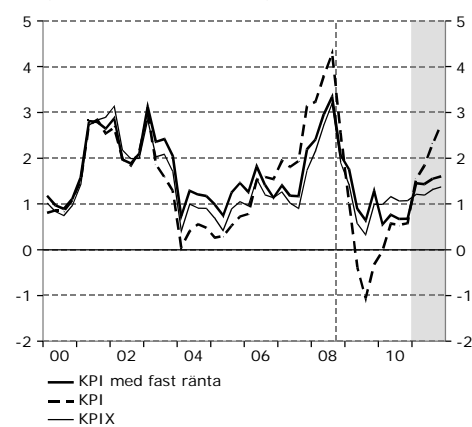
I december 2008 sänkte Riksbanken reporäntan till 2,00 procent, vilket kraftigt kommer att minska de framtida räntekostnaderna för konsumenterna. I takt med att effekten av den finansiella krisen klingar av kommer skillnaden mellan de rörliga bolåneräntorna och Riksbankens reporänta gradvis att gå tillbaka till historiskt mer normala nivåer, vilket för 2009 förstärker nedgången i KPI-inflationen. Räntekostnaderna är relativt stabila från och med sommaren 2009 (se diagram 179).

De direkta effekterna av Riksbankens kraftiga räntesänkningar bidrar till att KPI-inflationen, till skillnad från exempelvis KPIF-inflationen, uppvisar negativa tal under merparten av 2009.

Även de kortsiktiga effekterna från vissa finanspolitiska åtgärder bidrar till att inflationen enligt både KPI och KPIF blir låg under prognosperioden. År 2011 när de kortsiktiga effekterna försvunnit är KPIF-inflationen nära, men strax under Riksbankens inflationsmål (se diagram 180).

Diagram 180 Konsumentpriser

Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Offentliga finanser och finanspolitik

Den offentliga sektorns finansiella sparande faller snabbt 2008–2010. Åren 2009 och 2010 minskar sparandet till följd av konjunkturavmattningen och en expansiv finanspolitik. År 2009 blir det finansiella sparandet negativt, för första gången sedan 2003. Det finansiella sparandet rensat för konjunkturen ligger på 1,0 procent av BNP 2009 men faller 2010 till 0,1 procent. Trots att sparandet faller under prognosperioden är den finansiella ställningen fortsatt god tack vare att de offentliga finanserna har varit starka under en följd av år. Konjunkturinstitutet gör bedömningen att det mycket svaga konjunkturläget motiverar en mer expansiv finanspolitisk inriktning 2009 och 2010 än vad som hittills har beslutats och aviserats. Konjunkturinstitutets prognoser utgår därför från att ytterligare ofinansierade skattesänkningar eller utgiftshöjningar på 7 miljarder kronor 2009 och 50 miljarder kronor 2010 genomförs.

Från 2007 års höga finansiella sparande i den offentliga sektorn motsvarande 3,7 procent av BNP, minskar sparandet snabbt till -2,5 procent 2010 (se tabell 32 och diagram 181). Den offentliga sektorns inkomster har varit relativt oförändrade som andel av BNP de senaste åren men faller nu snabbt med 3,3 procentenheter mellan 2007 och 2010 (se diagram 182). Utgiftskvoten, som har sjunkit flera år i rad, stiger från 49,9 procent 2007 till 52,8 procent 2010. Den fallande inkomstkvoten och stigande utgiftskvoten förklaras till stor del av konjunkturutvecklingen med stigande arbetslöshet tillsammans med beslutade och prognostiserade finanspolitiska stimulanser både 2009 och 2010.

Tabell 32 Den offentliga sektorns finansiella sparande

Miljarder kronor, löpande priser respektive procent av BNP

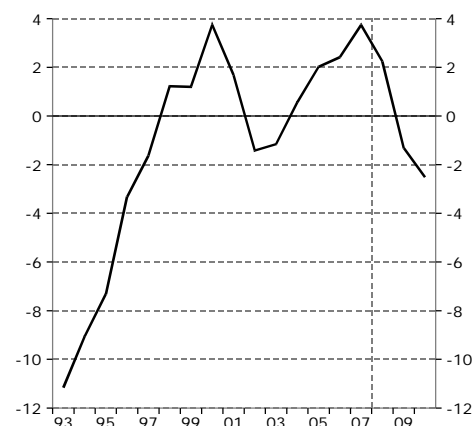
	2006	2007	2008	2009	2010
Inkomster	1 561	1 641	1 659	1 616	1 638
Procent av BNP	53,8	53,6	52,3	50,9	50,3
Utgifter	1 491	1 526	1 588	1 658	1 720
Procent av BNP	51,4	49,9	50,1	52,2	52,8
Finansiellt sparande	70	115	71	-42	-82
Procent av BNP	2,4	3,7	2,2	-1,3	-2,5

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Till största del är det **statens** finansiella sparande som försämras kraftigt. Från 2007 till 2010 minskar det finansiella sparandet i staten med drygt 5 procentenheter som andel av BNP (se diagram 183 och tabell 33). År 2008 förklaras minskningen bland annat av sänkta sociala avgifter för unga, jobbskatteavdragets andra steg och minskade inkomster från skatt på kapitalvinster. Inkomstminskningen dämpas dock av att statens momsintäkter

Diagram 181 Offentliga sektorns finansiella sparande

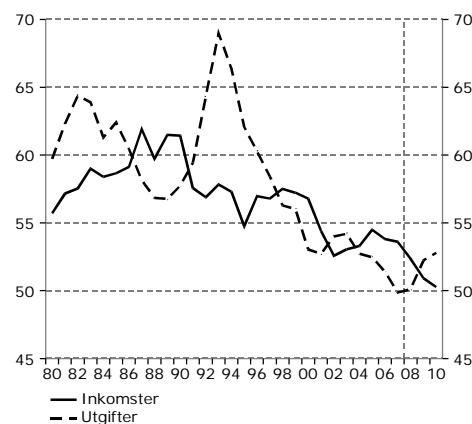
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

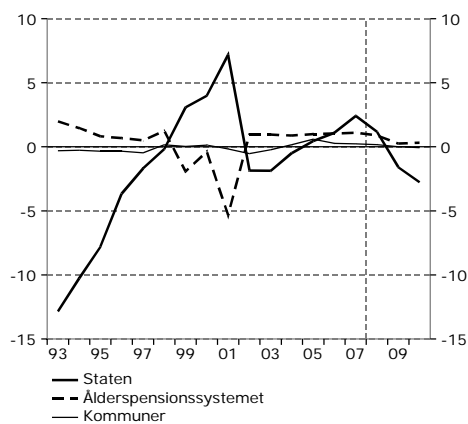
Diagram 182 Inkomster och utgifter i offentlig sektor

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 183 Finansiellt sparande i offentliga sektorns delar
Procent av BNP



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

från byggtjänster är tillfälligt höga 2008 på grund av regelförändringar. Statens utgifter sjunker som andel av BNP 2008, delvis till följd av minskade utgifter för ohälsa.

Åren 2009 och 2010 minskar överskotten i staten kraftigt. Detta är till stor del en följd av en expansiv finanspolitik, vilken antas innebära både sänkta inkomster och höjda utgifter. Den kraftiga konjunkturedgången leder till en svag nominell utveckling av statens inkomster. Viktiga skattebaser, som lönesumman i ekonomin och hushållens konsumtion, växer betydligt långsammare än de senaste åren. Därtill bidrar redan beslutade och antagna skattesänkningar till låg inkomstutveckling.

Sedan 2005 har statens utgifter fallit som andel av BNP men från 2009 stiger andelen. Den försämrade konjunkturen med snabbt stigande arbetslöshet leder till stigande utgifter för arbetslöshet för staten, i form av både transfererings- och konsumtionsutgifter. Därtill höjer den expansiva finanspolitiken de statliga utgifterna 2009–2010, bland annat genom att nya prognostiserade reformer antas innefatta ökade statsbidrag till kommunsektorn och transfereringar till företag och hushåll. Åren 2009 och 2010 antas även kostnaderna för forskning, köp av arbetsmarknadsutbildning, väg- och järnvägsunderhåll öka.

Tabell 33 Finansiellt sparande i delsektorer

Procent av BNP

	2006	2007	2008	2009	2010
Den offentliga sektorn	2,4	3,7	2,2	-1,3	-2,5
Staten	1,1	2,4	1,2	-1,6	-2,8
Ålderspensionssystemet	1,0	1,1	0,9	0,3	0,3
Kommunsektorn	0,3	0,2	0,2	0,0	-0,1

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Det finansiella sparandet i **ålderspensionssystemet** faller från 1,1 procent av BNP 2007 till 0,3 procent 2010 (se tabell 33). Utbetalningen av ålderspensioner ökar kraftigt 2008 och 2009. Ökningen förklaras av både fler ålderspensionärer och en förhållandevis hög uppräkningsgrad av pensionerna.¹¹⁶ År 2010 faller utvecklingstakten snabbt tillbaka till följd av en negativ uppräkningsgrad av pensionerna. En kombination av låg inflation och att den så kallade balanseringen i pensionssystemet aktiveras leder till den låga uppräkningsgraden (se avsnittet ”Offentliga sektorns utgifter”).

Konjunkturedgången i ekonomin påverkar även **kommunsektorns finanser**. År 2008 blir kommunsektorns finansiella sparande 0,2 procent av BNP, men sparandet faller både 2009 och 2010. För första gången sedan 2003 blir det finansiella sparandet negativt 2010 då det faller till -0,1 procent av BNP. Den expansiva finanspolitiken antas innebära ökade statsbidrag både

¹¹⁶ Uppräkningen av pensionerna bestäms av ett så kallat följksamhetsindex. Det utgörs av summan av årsgenomsnittet av realinkomstutvecklingen för alla personer 16-64 år med pensionsgrundande inkomst under de tre föregående åren med tillägg för inflationen föregående år, men med ett avdrag på 1,6 procentenheter.

2009 och 2010. Därtill ökar kommunsektorns skatteinkomster som andel av BNP då lönesumman växer snabbare än BNP, samtidigt som den genomsnittliga kommunala skattesatsen höjs med 8 öre 2009. Kommunsektorns utgifter väntas dock öka snabbare än inkomsterna. Efterfrågan på landstingens sjukvårdstjänster ökar under prognosperioden, delvis till följd av en större andel äldre personer i befolkningen. Med hjälp av de ökade statsbidragen kommer landstingen till stor del att kunna möta den ökade efterfrågan.

FAKTA

Effekter av nya förslag i Budgetpropositionen för 2009

Den offentliga sektorns finansiella sparande påverkas dels av den makroekonomiska utvecklingen, dels av olika finanspolitiska åtgärder. I tabell 34 redovisas nettoeffekterna på den offentliga sektorns finansiella sparande av förslagen i Budgetpropositionen för 2009 i förhållande till föregående år.¹¹⁷ Tabellen visar en realekonomisk fördelning av åtgärderna och bygger på Konjunkturinstitutets bedömningar av redovisningen i budgetpropositionen.¹¹⁸

Tabell 34 Nettoeffekter av förslag i Budgetpropositionen för 2009 i förhållande 2008

Miljarder kronor

	2009
Inkomster	-9,3
Direkta skatter, hushåll	-16,6
Direkta skatter, företag	5,1
Socialavgifter	-8,3
Övrigt	0,5
Utgifter	10,3
Offentlig konsumtion	6,2
Offentliga investeringar	3,9
Transfereringar	0,1
Övrigt	0,5
Finansiellt sparande	-29,6

Källa: Konjunkturinstitutet.

Förslagen i Budgetpropositionen för 2009 minskar den offentliga sektorns finansiella sparande med 29,6 miljarder kronor 2009 i förhållande till 2008. Budgetpropositionen innehåller även förslag som minskar det finansiella sparandet för 2008 med 2,7 miljarder kronor. Den totala minskningen i det finansi-

¹¹⁷ I nettoeffekten beaktas vissa indirekta effekter av åtgärden, till exempel dess effekter på andra skattebaser.

¹¹⁸ Den realekonomiska fördelningen görs för att kunna analysera budgeten enligt indelningen i nationalräkenskaperna. Indelningen är särskilt användbar för att studera förändringar över tiden och vid internationella jämförelser.

ella sparandet 2009 till följd av förslagen i budgetpropositionen blir således 32,3 miljarder kronor.

Den offentliga sektorns inkomster sänks med 19,3 miljarder kronor 2009 i förhållande till 2008. Framför allt är det hushållens direkta skatter som sänks. Jobbskatteavdraget förstärks med ett tredje steg den 1 januari 2009. Därtill sänks skatten för pensionärer. Företagens direkta skatter stiger med 5,1 miljarder kronor 2009 till följd av bland annat nya regler för företagens avdragsrätt för räntor och förändrade underprisregler för handelsbolag. Effekten på företagens direkta skatter motverkas endast delvis av att bolagsskattesatsen sänks från 28,0 procent till 26,3 procent den 1 januari 2009. Den offentliga sektorns inkomster från sociala avgifter minskar med 8,3 miljarder. De lagstadgade socialavgifterna sänks med 1 procentenhet från och med den 1 januari 2009.

Den offentliga sektorns utgifter höjs med 10,3 miljarder kronor 2009 i förhållande till 2008. De offentliga konsumtionsutgifterna ökar med 6,7 miljarder kronor, bland annat till följd av tillskott till forskning och universitetsutbildning, rättsväsende, äldreomsorg och psykiatrireformen. Med i beräkningarna ligger även en besparing på försvaret på 0,4 miljarder kronor 2009. Investeringsutgifterna ökar med 3 miljarder kronor 2009, till följd av ökade utgifter för infrastrukturinvesteringar.

Budgetpolitiska mål och finanspolitikens inriktning

Det finansiella sparandet har varit högt under en följd av år och den offentliga sektorns finansiella ställning är stark. Den inriktning av finanspolitiken som följer av Budgetpropositionen för 2009 samt av de ytterligare ofinansierade åtgärder som regeringen aviserat under december, innebär att finanspolitiken är tydligt expansiv 2009. Sedan budgetpropositionen lades fram i september har konjunkturbilden försvagats dramatiskt och det finansiella sparandet i offentlig sektor faller snabbt 2008–2010. Rensat för konjunkturernas inverkan på de offentliga finanserna överskrids emellertid överskottsmålet 2009 och 2010 med beslutade och aviserade skatte- och utgiftsnivåer, trots att finanspolitiken är expansiv 2009.

Konjunkturinstitutet bedömer att den kraftiga konjunkturunedgången kommer att leda till ytterligare expansiva finanspolitiska åtgärder både 2009 och 2010, utöver de åtgärder som föreslagits i Budgetpropositionen för 2009 och de som aviserat senare. Prognosen för den expansiva finanspolitiska inriktningen, mätt som förändringen i det konjunkturjusterade sparandet, är knappt –2 respektive –1 procent som andel av potentiell BNP

2009 och 2010. Med en sådan expansiv finanspolitik underskrids överskottsmålet 2010.

Trots att den expansiva finanspolitiken och konjunkturedgången medför ökade utgifter i såväl staten som kommunsektorn, klaras utgiftstaket för staten respektive balanskravet för kommuner och landsting.

OFFENTLIGT SPARANDE ÖVER MÅLET VID BESLUTAD FINANSPOLITIK

Målet för den offentliga sektorns finansiella sparande - överskottsmålet: Sparandet ska uppgå till 1 procent som andel av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel.

Med hänsyn tagen till beslutad och aviserad finanspolitik, det vill säga de i Budgetpropositionen för 2009 föreslagna och de i början av december 2008 aviserade reglerna i skatte- och transferringssystemen samt föreslagna anslagsnivåer i statliga och kommunala myndigheter, faller det finansiella sparandet i offentlig sektor från 1,9 procent som andel av BNP 2008 till -1,2 respektive -1,6 procent som andel av BNP 2009 och 2010 (se övre delen av tabell 35).¹¹⁹ Fallet i sparandet beror både på de beslutade ofinansierade åtgärderna för 2009 och på den kraftiga konjunkturedgången under prognosperioden.¹²⁰

Konjunkturinstitutet använder främst två indikatorer för att bedöma den offentliga sektorns ställning i förhållande till överskottsmålet: genomsnittsindikatorn och det konjunkturjusterade sparandet.

Genomsnittsindikatorn utgörs av ett centrerat glidande medelvärde av det finansiella sparandet i offentlig sektor som andel av BNP över sju år.¹²¹ Konjunkturrella variationer i det faktiska sparandet jämnas således delvis ut med detta mått. Beräknad på ett finansiellt sparande vid redan beslutade och aviserade regler och anslagsnivåer är genomsnittsindikatorn omkring 1 procent som andel av BNP åren 2008–2010 (se övre delen av tabell 35). Enligt denna indikator ligger det finansiella sparandet i offentlig sektor i närheten av eller något under målnivån vid beslutad finanspolitik. Det bör emellertid understrykas att genomsnittsindikatorn inte tar hänsyn till effekterna på de offentliga finanserna av det mycket låga resursutnyttjandet i ekonomin under prognosåren och de närmaste åren därefter.¹²²

¹¹⁹ De finanspolitiska åtgärdspaketen som presenterades av regeringen den 5 respektive den 11 december har beaktats i prognosen.

¹²⁰ I beräkningen för 2010 antas kommunsektorns konsumtion, utan resurstillskott, möta den demografiskt betingade efterfrågan. De offentliga investeringarna utvecklas, i frånvaro av finanspolitik, i takt med potentiell BNP.

¹²¹ År 2008 är genomsnittsindikatorn och det konjunkturjusterade sparandet justerat för de tillfälligt höga mervärdesskatteinkomsterna om ca 10 miljarder kronor som uppkommer till följd av ändrade momsregler för byggtjänster. Åren 2004 och 2005 exkluderas de tillfälliga skatteinkomster som uppstod till följd av att aktiebolag upplöste periodiseringsfonder när dessa räntebelades.

¹²² Se Konjunkturinstitutets medelfristprognos som finns tillgänglig på www.konj.se/medelfrist.

Det konjunkturjusterade sparandet är rensat från konjunkturrens inverkan på de offentliga finanserna och kan därför användas som ett mått på avvikelser från överskottsmålet under enskilda år. Vid hittills beslutad finanspolitik uppgår det konjunkturjusterade sparandet till 1,2 procent av potentiell BNP 2009 och 1,8 procent 2010. Följaktligen indikerar det konjunkturjusterade sparandet att överskottsmålet överskrids vid beslutad finanspolitik.

Ett viktigt skäl till att det konjunkturjusterade sparandet ökar 2010 vid beslutad finanspolitik är att transfereringsutgifterna för ohälsa minskar förhållandevis kraftigt. Ett annat skäl är den svaga utvecklingen av ålderspensionsutbetalningarna 2010 (se avsnittet "Offentliga sektorns utgifter"). Dessa utgiftsminskningar antas inte vara helt konjunkturrellt betingade och stärker därför det konjunkturjusterade sparandet. De fallande ohälsotalen bedöms dessutom öka ekonomins långsiktiga produktionskapacitet (potentiell BNP), vilket i sig bidrar till att det konjunkturjusterade sparandet stiger något 2010. Ett stigande konjunkturjusterat sparande indikerar att finanspolitiken är åtstramande.

Tabell 35 Finansiellt sparande och indikatorer med beslutad respektive prognostiserad finanspolitik

Procent av BNP respektive potentiell BNP

	2008	2009	2010
<i>Med beslutad finanspolitik</i>			
Finansiellt sparande	2,2	-1,2	-1,6
Genomsnittsindikatorn ¹	1,0	0,9	0,8
Konjunkturjusterat sparande	2,9	1,2	1,8
<i>Med prognostiserad finanspolitik</i>			
Finansiellt sparande	2,2	-1,3	-2,5
Genomsnittsindikatorn²	0,6	0,3	0,1
Konjunkturjusterat sparande	2,9	1,0	0,1

¹ För 2011–2013 beräknas det (faktiska) finansiella sparandet genom att de så kallade automatiska stabilisatorerna med beslutad finanspolitik beaktas.

² För 2011–2013 används Konjunkturinstitutets medelfristprognos som finns tillgänglig på www.konj.se/medelfrist.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Sammantaget tyder de indikatorer som Konjunkturinstitutet använder på att överskottsmålet överskrids vid beslutad finanspolitik när hänsyn tas till det mycket låga resursutnyttjandet i ekonomin.¹²³ Prognosen för såväl svensk ekonomi som de offentliga finanserna bygger emellertid på att ytterligare expansiva åtgärder sätts in 2009 och att finanspolitiken läggs om från att vara åtstramande till att bli expansiv 2010. Detta innebär att överskottsmålet underskrids 2010 (se nedre delen av tabell 35).

¹²³ Med beslutad finanspolitik är det genomsnittliga sparandet från och med år 2000, då överskottsmålet infördes, 1,3 procent som andel av BNP fram till 2009 och 1,0 procent som andel av BNP fram till 2010.

DEN KRAFTIGA KONJUNKTURNEDGÅNGEN MOTIVERAR YTTRELLIGARE EXPANSIVA FINANSPOLITISKA ÅTGÄRDER

Prognosen för den offentliga sektorns finansiella sparande 2009 och 2010 är baserad på Konjunkturinstitutets bedömning av en lämplig finanspolitisk inriktning, givet resursutnyttjandet och det offentligfinansiella sparandet i förhållande till överskottsmålet. Förändringen i det konjunkturjusterade sparandet ger en indikation på finanspolitikens inriktning, det vill säga dess effekt på resursutnyttjandet.

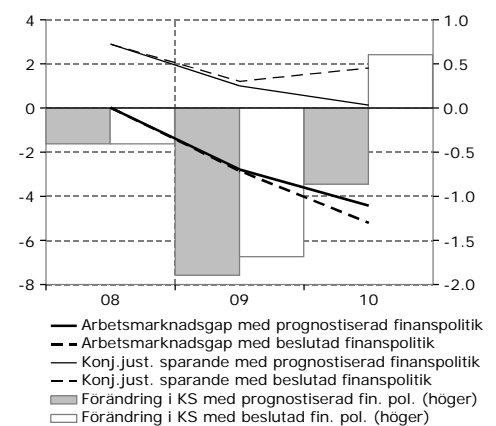
Den inriktning av finanspolitiken 2009 som följer av de åtgärder som regeringen har föreslagit i Budgetpropositionen för 2009 och senare aviserat, samt övriga faktorer som påverkar det konjunkturjusterade sparandet, medför en finanspolitisk expansion motsvarande knappt 1,7 procent av potentiell BNP (se diagram 184, vit stapel 2009).

Det faktum att det konjunkturjusterade sparandet vid hittills beslutad och aviserad finanspolitik överskrider överskottsmålet 2009 samtidigt som resursutnyttjandet faller brant motiverar, enligt Konjunkturinstitutets bedömning, en något mer expansiv inriktning av finanspolitiken 2009. Konjunkturinstitutets prognos utgår från att ytterligare ofinansierade skattesänkningar eller utgiftshöjningar på 7 miljarder kronor 2009 kommer att införas, utöver vad som redan har föreslagits i budgetpropositionen och aviserats av regeringen i december 2008. Den samlade finanspolitiska stimulansen medför att det konjunkturjusterade sparandet försvagas med 1,9 procentenheter av potentiell BNP i förhållande till 2008 (se diagram 184, grå stapel 2008). Det konjunkturjusterade sparandet blir då 1,0 procent som andel av potentiell BNP 2009 (se nedre delen av tabell 35 ovan).

I avvaktan på att ytterligare åtgärder aviseras för 2009, antar Konjunkturinstitutet en fördelning av de ofinansierade reformerna mellan inkomster och utgifter enligt vad som redovisas i tabell 36. På inkomstsidan antas åtgärder genomföras som sänker hushållens inkomstskatter. Utgiftshöjningarna fördelas på offentlig konsumtion, offentliga investeringar och ospecificerade transfereringar till hushållen.

Diagram 184 Arbetsmarknadsgap och finanspolitik

Procent av potentiellt arbetade timmar respektive BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

Tabell 36 Antagen fördelning av prognostiserad finanspolitik

Miljarder kronor, årlig förändring i respektive års pris- och lönenivå

	2009 ¹	2010 ²
Inkomster	-1,0	-25,0
Hushållssektorn	-1,0	-25,0
Företagssektorn	0,0	0,0
Utgifter	6,0	25,0
Offentlig konsumtion och investeringar	3,5	25,0
Transfereringar till hushåll	2,5	0,0
Transfereringar till företag	0,0	0,0
Bidrag till förändring i konjunkturjusterat sparande	-7,0	-50,0

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

¹ De antagna åtgärderna för 2009 är 1 miljard kronor i sänkta inkomstskatter för hushållen, 1,5 miljarder kronor i offentlig konsumtion, 2 miljarder i offentliga investeringar och 2,5 miljarder kronor i ospecificerade transfereringar till hushållen.

² De antagna åtgärderna för 2010 är 17 miljarder kronor i sänkta inkomstskatter för hushållen, 8 miljarder kronor i sänkt mervärdesskatt för vissa lokalt tillhandahållna tjänster, 19 miljarder kronor i offentlig konsumtion och 6 miljarder kronor i offentliga investeringar.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Trots den expansiva inriktningen av finanspolitiken indikerar det konjunkturjusterade sparandet att överskottsmålet uppfylls 2009. Som beskrivits ovan ökar det konjunkturjusterade sparandet 2010 med beslutade regler och anslagsnivåer. En svag utveckling av ohälsa- och ålderomsrelaterade transfereringar samt av andra transfereringar till hushållen som påverkas av den låga inflationen 2009 och 2010, medför att transfereringsutgifterna till hushållen sjunker som andel av BNP 2010. Detta medför att den finanspolitiska inriktningen för 2010 är åtstramande vid beslutad och aviserad finanspolitik (se diagram 184, vit stapel 2010). Samtidigt fortsätter resursutnyttjandet i ekonomin att falla (se även kapitlet ”Produktion och arbetsmarknad”).

Konjunkturinstitutet bedömer i nuläget att det mycket svaga konjunkturläget motiverar att finanspolitiken läggs om i en expansiv inriktning 2010. Konjunkturinstitutets prognoser utgår ifrån att ofinansierade åtgärder på 50 miljarder kronor införs 2010 utöver hittills beslutad och aviserad finanspolitik. Sammantaget innebär införandet av sådana åtgärder och utvecklingen av övriga faktorer som påverkar det konjunkturjusterade sparandet att detta sparande minskar med 0,9 procentenheter mellan 2009 och 2010 (se diagram 184, grå stapel 2010). I prognosen för de offentliga finanserna antas att de ofinansierade åtgärderna fördelas jämt mellan inkomster och utgifter (se tabell 36). Beslut om skattesatser och utgiftsnivåer för 2010 bör fattas först i budgetpropositionen för 2010 då såväl de konjunkturrella som de offentligfinansiella utsikterna kan bedömas med större säkerhet än i dag.

De tillkommande åtgärderna stimulerar efterfrågan och påverkar därmed resursutnyttjandet positivt. Konjunkturedgången blir därför mindre än den blivit om de prognostiserade ofinansierade reformerna inte hade genomförts (se diagram 184).

BNP-tillväxten uppskattas vara omkring 1,3 procentenheter högre 2010 än vad som varit fallet om hänsyn endast tagits till redan beslutad och aviserad finanspolitik. De tillkommande åtgärderna uppskattas sammantaget medföra att BNP i nivå blir ca 1,5 procent högre och sysselsättningen ca 0,9 procent högre 2010. Effekten av den expansiva finanspolitiken på BNP-gapet blir större än effekten på arbetsmarknadsgapet. Det beror på att antalet arbetade timmar ökar mindre än BNP på kort sikt då en del av efterfrågeeffekten leder till högre produktivitetstillväxt.¹²⁴

Sammantaget är prognosen för den finanspolitiska inriktningen, mätt som förändringen i det konjunkturjusterade sparandet, tydligt expansiv framför allt 2009 men även 2010 (se diagram 185).

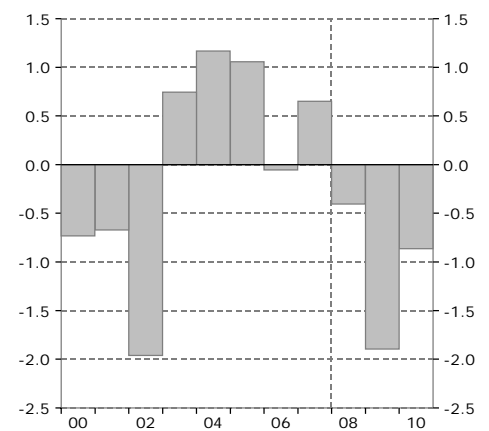
OFFENTLIGA SEKTORNS FINANSIELLA SPARANDE FÖRSVAGAS ÄVEN AV KONJUNKTURUTVECKLINGEN

Den expansiva finanspolitiken bidrar till att både det faktiska och det konjunkturjusterade sparandet faller under prognosperioden (se diagram 186). En betydande del av försvagningen av det faktiska sparandet mellan 2007 och 2010 är emellertid konjunkturrellt betingad. Tillväxten bromsar in och arbetslösheten stiger kraftigt fram till 2010 vilket bland annat medför att den offentliga sektorns arbetslöshetsrelaterade utgifter ökar som andel av BNP. I det konjunkturjusterade sparandet rensas sådana cykliska effekter bort, vilket innebär att det faktiska sparandet faller betydligt mer än det konjunkturjusterade sparandet under prognosperioden. Det mycket låga resursutnyttjandet 2009 och 2010 bidrar således till en betydande avvikelse mellan det konjunkturjusterade sparandet och det faktiska sparandet (se diagram 187).

Effekterna av det låga resursutnyttjandet på det faktiska sparandet dämpas något 2009 och 2010 av en relativt gynnsam utveckling av viktiga skattebaser. Lönesumman, som är den viktigaste skattebasen för socialavgifter och hushållens inkomstskatter, utvecklas starkt i förhållande till BNP 2008 och 2009. Lönesummeandelen ligger över sin långsiktiga trend under prognosåren, vilket medför att inkomsterna från skatt på arbete som andel av BNP är högre än normalt (se diagram 188). Detta bidrar till positiva sammansättningseffekter för det faktiska sparandet, vilka rensas bort i uträkningen av det konjunkturjusterade sparandet. De positiva sammansättningseffekterna minskar skillnaden mellan det faktiska och det konjunkturjusterade sparandet något 2009 och 2010 (se diagram 187).

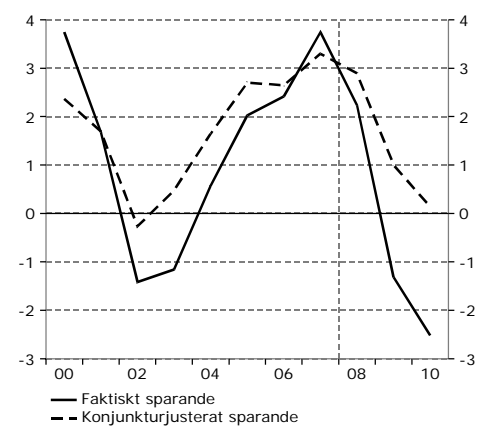
Den offentliga sektorns finansiella sparande försvagas med 4,7 procent som andel av BNP mellan 2008 och 2010. En betydande del av försvagningen uppkommer automatiskt till följd av den kraftiga konjunkturedgång som nu förutses. Den konjunktur-

Diagram 185 Förändring i konjunkturjusterat finansiellt sparande
Procent av potentiell BNP



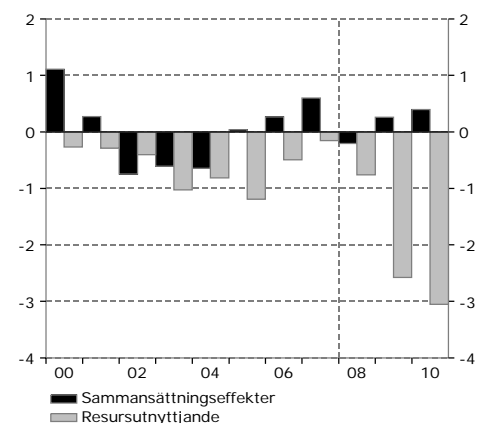
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 186 Faktiskt och konjunkturjusterat finansiellt sparande
Procent av BNP respektive procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 187 Avvikelse mellan faktiskt och konjunkturjusterat finansiellt sparande
Procent av BNP

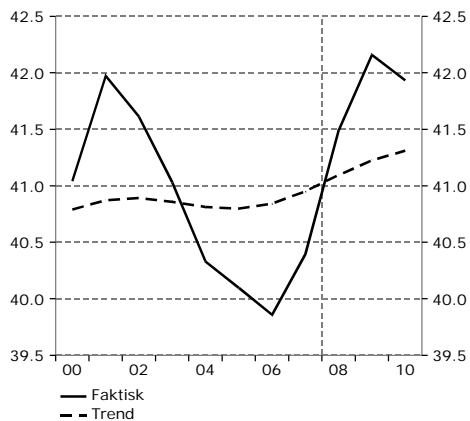


Källa: Konjunkturinstitutet.

¹²⁴ För en beskrivning av beräkningarna av finanspolitikens effekter på BNP se "Effekter av prognostiserad finanspolitik 2009-2011" på www.konj.se/finpol.

Diagram 188 Lönesumma

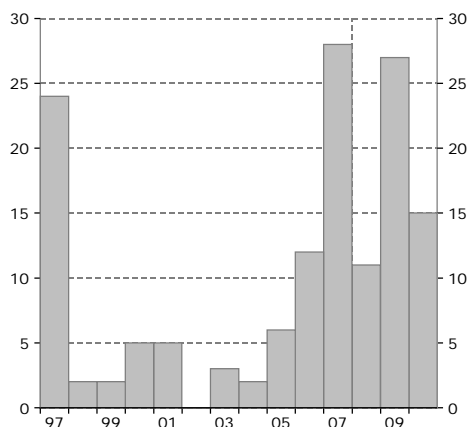
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 189 Marginal till utgiftstaket

Miljarder kronor



Källor: Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet.

turellt betingade nedgången i det finansiella sparandet i offentlig sektor mellan 2008 och 2010 beräknas vara omkring 2 procent som andel av BNP. Med enbart beslutad och aviserad finanspolitik skulle konjunkturedgången bli ännu kraftigare och den konjunkturrellt betingade försvagningen av det finansiella sparandet skulle bli närmare 3 procent som andel av BNP.

Med prognosen för ytterligare expansiva åtgärder utöver vad som redan beslutats och aviserats är det konjunkturjusterade sparandet 0,1 procent som andel av potentiell BNP 2010. Även den sjuåriga genomsnitt indikatorn är då 0,1 procent som andel av BNP. Den prognostiserade expansiva finanspolitiska inriktningen förutsätter således att det underliggande sparandet i de offentliga finanserna förstärks de närmaste åren bortom 2010 för att ett fortsatt underskridande av överskottsmålet ska undvikas. I viss utsträckning kan åtstramningar åstadkommas åren efter 2010 även utan aktiva beslut genom den tendens till åtstramning som bland annat följer av statsbidrag till kommunsektorn och av att vissa transfereringar till hushållen inte automatiskt räknas upp med pris- och löneutvecklingen. Dessutom uppkommer automatiska åtstramningar eftersom en del av den finanspolitiska stimulans som regeringen föreslagit och aviserat, till exempel ökade utgifter för infrastrukturinvesteringar, innebär tillfälliga försvagningar av de offentliga finanserna.

DE TAKBEGRENSADE UTGIFTERNA ÖKAR SOM ANDEL AV BNP

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

Den expansiva finanspolitiken, stigande utgifter för arbetslöshet och en svag BNP-tillväxt medför att de takbegränsade utgifterna ökar som andel av BNP under hela prognosperioden. Marginalen under utgiftstaket är trots det fortfarande relativt stor 2009 (se diagram 189).

Tabell 37 Utgiftstak för staten

Miljarder kronor respektive procent av BNP

	2006	2007	2008	2009	2010
Fastställda utgiftstak för staten ¹	907	938	957	991	1 020
Procent av BNP	31,3	30,6	30,2	31,2	31,7
Summa takbegränsade utgifter	895	910	946	964	1 005
Procent av BNP	30,9	29,7	29,8	30,4	30,9
Marginal till taket	12	28	11	27	15
Marginal till taket vid beslutad finanspolitik ²				33	46

¹ Efter tekniska justeringar. ² Denna marginal tar inte hänsyn till eventuella indirekta effekter på takbegränsade utgifter som kan uppstå via de automatiska stabilisatorerna på statsbudgetens utgiftssida.

Källor: Ekonomistyrningsverket, Finansdepartementet och Konjunkturinstitutet.

Med den prognostiserade expansiva finanspolitiken och den makroekonomiska utvecklingen bedöms budgeteringsmarginalen bli 27 miljarder kronor 2009 för att därefter minska till 15 miljarder kronor 2010 (se tabell 37).¹²⁵ Med enbart den beslutade finanspolitiken blir budgeteringsmarginalen 11 miljarder kronor 2008, 33 miljarder kronor 2009 och 46 miljarder kronor 2010.

Osäkerheten i prognoserna ökar med tiden och marginalen till utgiftstaket bör vara tillräckligt stor för att möta denna osäkerhet. Marginalen till taket 2010 motsvarar 1,5 procent av de takbegränsade utgifterna, vilket bedöms vara en lämplig miniminivå för att hantera den osäkerhet som uppstår under innevarande budgetår (det vill säga 2010).

Marginalen till utgiftstaket minskar 2008 jämfört med 2007 bland annat genom de amorteringar av infrastrukturlån på ca 25 miljarder kronor som genomförts. År 2009 ökar utgifterna för arbetslösheten. Även pensionsutbetalningarna växer starkt på grund av hög uppräkningsgrad av pensionerna och att allt fler blir ålderspensionärer. Budgeteringsmarginalen är trots detta hög 2009 på grund av avsevärda rabatter på den momsbaseade avgiften till EU. EU-avgiften kommer i statsbudgettermer att bli 10 miljarder kronor lägre 2009 än 2008. År 2010 ökar EU-avgiften återigen med 8 miljarder kronor jämfört med 2009.

För 2010 fortsätter utgifterna för arbetslöshet att öka kraftigt. Balanseringen i pensionssystemet träder i kraft 2010 genom att skulderna bedöms överskrida tillgångarna 2008. Tillgångarna i pensionssystemet har vuxit långsamt 2008 till följd av den kraftiga nedgången på aktiemarknaderna. Den underliggande ökningen av inkomstindex 2010 är också låg då konsumentpriserna bedöms minska mellan juni 2008 och juni 2009 (se vidare avsnitt ”Pensionsutgifterna ökar starkt 2009 men minskar 2010 som andel av BNP” och faktaruta ”Balans, pensionssystemets tillgångar och skulder”). Pensionsutbetalningarna ökar därmed svagt 2010, eller med 1,1 procent.

Den av Konjunkturinstitutet antagna finanspolitiken innebär ökade utgifter för offentlig konsumtion och investeringar 2009 och 2010 samt även ökade transfereringar till hushåll 2009. Sammantaget innebär den prognostiserade finanspolitiken att de takbegränsade utgifterna ökar med 6 miljarder 2009 och ytterligare 25 miljarder 2010.

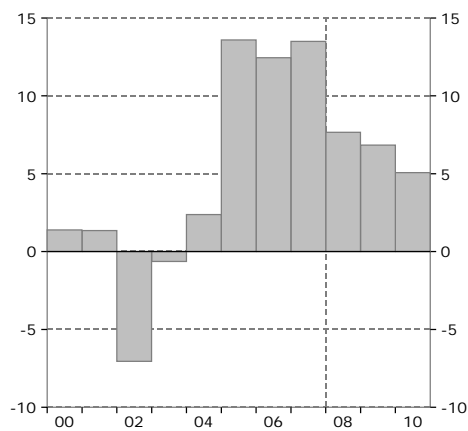
KOMMUNSEKTORN KLARAR BALANSKRAVET

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

¹²⁵ Konjunkturinstitutet gör prognoser på redovisat utfall för marginalen till utgiftstaket och inte på den marginal som gäller vid budgeteringen.

Diagram 190 Resultat i kommunsektorn exkl. extraordinära poster

Miljarder kronor



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Kommunsektorn som helhet klarar balanskravet samtliga år under prognosperioden, men marginalerna minskar (se diagram 190). År 2008 uppgår resultatet, före extraordinära intäkter och kostnader, till 8 miljarder kronor. År 2009 uppgår det till 6 miljarder kronor och 2010 till 5 miljarder kronor.

Kommunsektorns ekonomi är ansträngd under prognosåren. För landstingen ökar kostnaderna för läkemedel samtidigt som den underliggande efterfrågan på sjukvård är stor till följd av den åldrande befolkningen. För kommunerna stiger kostnaderna för ekonomiskt bistånd till följd av bland annat den stigande arbetslösheten. Samtidigt utvecklas lönesumman i ekonomin som helhet, och därmed kommunsektorns skatteintäkter, svagt. Den prognostiserade expansiva finanspolitiken antas medföra ökade statsbidrag, utöver vad som ligger i statsbudgeten, för kommuner och landsting både 2009 och 2010. Utan den expansiva finanspolitiken skulle kommunsektorn, i synnerhet landstingen, behöva göra stora anpassningar av verksamheten för att uppfylla balanskravet.

För att kommuner och landsting ska anses bedriva god ekonomisk hushållning bör resultatet motsvara 2 procent av erhållna skatteintäkter och generella statsbidrag. Kommunsektorn som helhet uppfyller inte kravet för god ekonomisk hushållning något prognosår. Kravet uppfylls endast i kommunerna de första två prognosåren, och då med liten marginal.

Offentliga sektorns inkomster

FORTSATTA SKATTESÄNKNINGAR MINSKAR

SKATTEKVOTEN

Den kraftiga konjunkturedgången och skattesänkningar leder till att den offentliga sektorns inkomster faller mellan 2008 och 2010. Sett i relation till BNP utvecklas viktiga skattebaser förhållandevis starkt, men skatteinkomsterna faller som andel av BNP. Skattekvoten minskar 2009 med 1,1 procentenheter jämfört med 2008 och med ytterligare 0,5 procentenheter till 45,7 procent som andel av BNP 2010 (se tabell 38 och diagram 191). Minskningen i skattekvoten förklaras framför allt av beslutade, aviserade och av Konjunkturinstitutet antagna skattesänkningar. Även den offentliga sektorns övriga inkomster, som står för omkring 10 procent av de totala inkomsterna, utvecklas långsammare än BNP fram till 2010. Sammantaget minskar den offentliga sektorns inkomster som andel av BNP med 2,0 procentenheter mellan 2008 och 2010.

Tabell 38 Skatter och avgifter

Procent av BNP

	2006	2007	2008	2009	2010
Offentliga sektorns inkomster	53,8	53,6	52,3	50,9	50,3
Skattekvot	49,0	48,3	47,3	46,2	45,7
Hushållens direkta skatter	16,2	15,2	14,2	13,8	13,4
Företagens direkta skatter	3,7	3,9	3,3	3,2	3,3
Socialavgifter	12,1	12,2	11,1	10,6	10,5
Mervärdesskatt	8,9	9,2	9,5	9,2	9,1
Punktskatter	2,9	2,8	2,8	2,9	2,8
Övriga skatter	5,2	5,1	6,4	6,5	6,5
Avgår EU-skatter	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Övriga inkomster	5,1	5,5	5,3	4,9	4,8

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Den ekonomiska utvecklingen under prognosperioden innebär att viktiga skattebaser utvecklas starkare än BNP. Lönesumman och de beskattningsbara transfereringarna, som utgör en viktig del av skattebasen för hushållens inkomstskatter och socialavgifter, ökar som andel av BNP 2009. Även hushållens konsumtion, som utgör skattebasen för bland annat mervärdesskatt, stiger något snabbare än BNP (se diagram 192).¹²⁶ Dessa sammansättnings effekter, som höjer skattekvoten, motverkas emellertid av beslutade och av Konjunkturinstitutet antagna skattesänkningar.

År 2009 sjunker inkomsterna från socialavgifter som andel av BNP på grund av en generell sänkning av socialavgifter och ytterligare nedsättningar av socialavgifterna för unga personer. Inkomsterna från hushållens direkta skatter minskar till följd av införandet av ett permanent rot-avdrag samt av att ett tredje steg i jobbskatteavdraget införs. Sammantaget medför skattesänkningarna att skatteinkomsterna som andel av BNP minskar med 1,2 procentenheter 2009.

Som en del av den prognostiserade expansiva finanspolitiken 2010 antas att ett fjärde steg i jobbskatteavdraget införs, att inkomstskatten för pensionärer sänks, samt att mervärdesskatten sänks för vissa lokalt tillhandahållna tjänster. Den prognostiserade finanspolitiken sänker skattekvoten med omkring 0,8 procentenheter 2010.

INKOMSTERNA FRÅN KAPITALSKATTER FALLER TILLBAKA FRÅN HÖGA NIVÅER

Inkomsterna från skatt på kapital, framför allt företagsskatter och hushållens skatt på kapitalinkomster, har utvecklats mycket starkt de senaste åren på grund av en god vinstutveckling i före-

Diagram 191 Skatter och avgifter

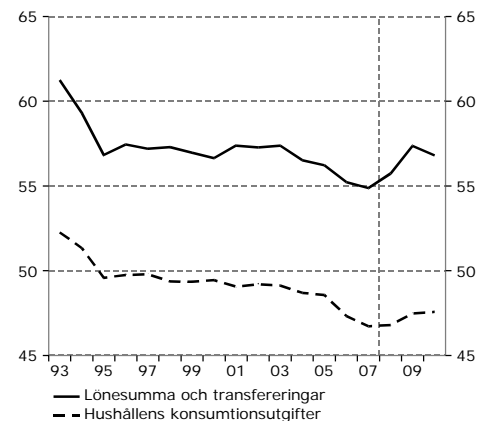
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 192 Viktiga skattebaser

Procent av BNP

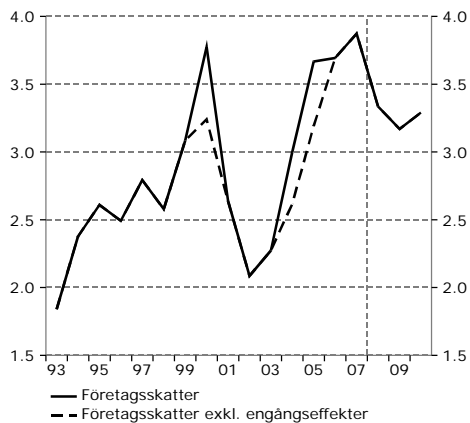


Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

¹²⁶ Effekten av de ändrade reglerna för momsinsbetalningar för byggtjänster som infördes vid årsskiftet medför att inkomsterna från mervärdesskatten är tillfälligt höga 2008 och att skatteinkomsterna därmed faller tillbaka som andel av BNP 2009.

Diagram 193 Företagsskatter

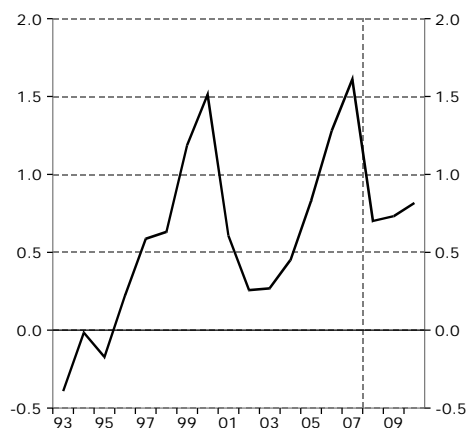
Procent av BNP



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

Diagram 194 Skatt på hushållens kapitalinkomster

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 195 Den offentliga sektorns utgifter

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

tagen samt värdeökningar på värdepappers- och fastighetsmarknaden.

En kraftigt fallande efterfrågan, stigande arbetskrafts- och finansieringskostnader samt en svag produktivitetsutveckling medför emellertid att företagens vinster 2008 faller tillbaka från höga nivåer. Vinstutvecklingen är svag även 2009, för att därefter vända upp något 2010 när kostnadstrycket dämpas och efterfrågan tar fart. Bolagsskattesatsen sänks 2009 men samtidigt breddas skattebasen, vilket innebär att den effektiva bolagsskatten ökar. Dessutom ökar företagens vinster på kort sikt av de beslutade socialavgiftssänkningarna. Detta håller upp inkomsterna från företagsskatter som andel av BNP 2009 och 2010 (se diagram 193).

Oron på de finansiella marknaderna har medfört kraftiga nedgångar på den svenska aktiemarknaden. OMXS-index har från årsskiftet fram till mitten av december sjunkit med drygt 40 procent och jämfört med rekordnoteringen i juli 2007 är värdeminskningen mer än 50 procent (se kapitlet "Finansmarknaderna och penningpolitik"). Hushållens skatt på kapitalinkomster, som till stor del utgörs av kapitalvinster från värdepapper, förväntas därför falla tillbaka kraftigt som andel av BNP 2008 (se diagram 194).

Åren 2009 och 2010 antas hushållens kapitalskatter stiga något snabbare än företagens underliggande vinstutveckling. Riskaversionen minskar i takt med att den finansiella krisen avtar, vilket leder till något stigande tillgångs priser.

Offentliga sektorns utgifter

OFFENTLIGA UTGIFTER ÖKAR SOM ANDEL AV BNP

De offentliga utgifterna ökar som andel av BNP under hela prognosperioden (se diagram 195 och tabell 39). Både offentlig konsumtion och offentliga investeringar växer starkt som andel av BNP.

Tabell 39 Offentliga sektorns utgifter

Procent av BNP

	2006	2007	2008	2009	2010
Utgifter	51,4	49,9	50,1	52,2	52,8
Offentlig konsumtion	26,3	25,9	26,2	27,2	27,7
Offentliga investeringar	2,8	2,9	3,0	3,4	3,6
Transfereringar	20,5	19,2	19,0	20,3	19,9
Utlandet	1,5	1,4	1,4	1,5	1,6
Företagen	1,6	1,6	1,6	1,7	1,7
Hushållen	17,3	16,2	16,0	17,1	16,7
Ränteutgifter	1,8	1,8	2,0	1,5	1,6

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

De offentliga konsumtionsutgifterna ökar under samtliga prognosår, både i nivå och som andel av BNP. Den offentliga konsumtionen stiger med knappt 2 procent som andel av BNP från 2007 till 2010, vilket är 0,5 procentenheter mer än konsumtionsökningen under den förra lågkonjunkturen från 2000 till 2003. År 2008 ökar konsumtionsutgifterna både i kommunal och i statlig sektor. Utöver de i budgetpropositionen och i december aviserade förslagen antas regeringen tillföra ytterligare resurser 2009 och 2010 riktade till statlig och kommunal konsumtion. Till följd av den antagna expansiva finanspolitiken bedöms kommunsektorn under dessa år kunna öka konsumtionen, trots att ekonomin i den kommunala sektorn är ansträngd. Även konsumtionen i staten ökar till följd av den expansiva finanspolitiken.

De offentliga investeringarna ökar samtliga prognosår. Ökningen är störst 2009 och 2010, då den expansiva finanspolitiken antas ge möjlighet till ökade investeringar i infrastruktur utöver det som redan har beslutats och aviserats.

Ränteutgifterna ökar 2008 på grund av en hög inflationskompensation på realobligationer som ingår i statsskuldräntorna. År 2009 faller ränteutgifterna tillbaka till följd av låga räntenivåer. Budgetunderskott i statens finanser medför att statsskulden ökar 2010 vilket ökar ränteutgifterna trots låga räntenivåer (se diagram 196).

TRANSFERERINGAR TILL HUSHÅLLEN ÖKAR STARKT 2009

Transfereringarna till hushållen ökar som andel av BNP 2009 (se diagram 197). Det är första gången sedan 1993 som hushållstransfereringarna ökar som andel av BNP, bortsett från 2003 då pensionerna höjdes när de blev beskattningsbara. Ökningen förklaras framför allt av att pensionerna ökar förhållandevis kraftigt 2009 på grund av en hög uppräknings av pensionerna och fler ålderspensionärer samt av att de arbetslöshetsrelaterade utgifterna ökar till följd av den växande arbetslösheten.

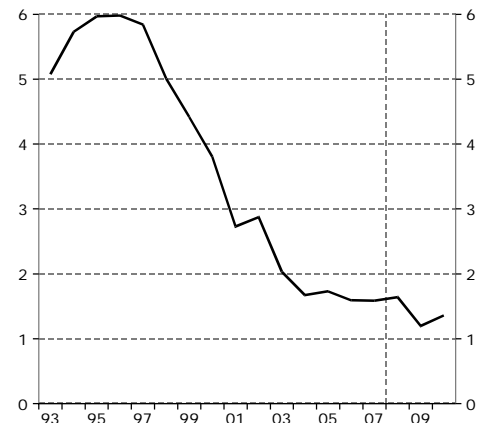
Transfereringsutgifterna för ohälsa fortsätter att minska 2009 och 2010 och personer som försörjs med ohälsorelaterade transfereringar minskar med 74 000 från 2008 till 2010 (se tabell 40). Nya regler i sjukförsäkringen från och med den 1 juli 2008, som bland annat innebär att sjukpenningen blir tidsbegränsad och att den tidsbegränsade sjukersättningen upphör, för med sig att många kommer att utförsäkras, framför allt 2010.

En del av dem som lämnar sjukförsäkringen tillhör redan arbetskraften genom att de har en anställning att gå tillbaka till. Vissa har sin ersättning på deltid. Arbetskraftsdeltagandet bedöms ändå öka något till följd av att sjuka utanför arbetskraften blir sysselsatta, arbetslösa eller deltar i arbetsmarknadspolitiska program.

Personer som försörjs med arbetsmarknadsrelaterade ersättningar är som lägst 2008, men ökar starkt 2009 och 2010 som en följd av det kraftigt försämrade arbetsmarknaden.

Diagram 196 Statens ränteutgifter

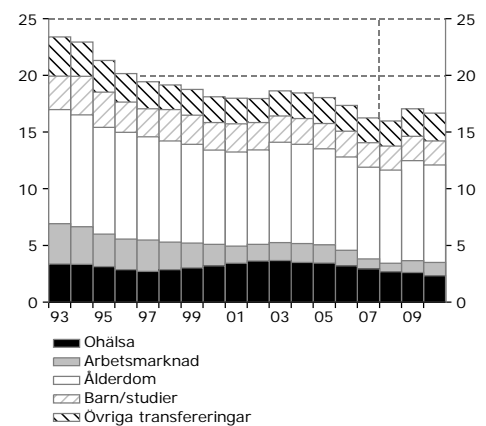
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

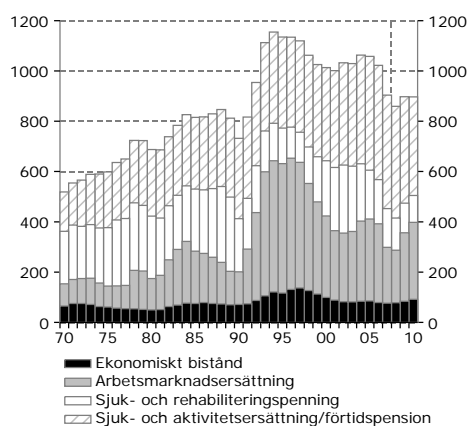
Diagram 197 Transfereringar till hushållen

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 198 Helårsekvivalenter i olika ersättningsystem, 20–64 år
Tusental



Källor: SCB, Socialförsäkringsutredningen och Konjunkturinstitutet.

Den svaga arbetsmarknaden, det faktum att många personer har lämnat a-kassorna, införandet av en bortre parentes i sjukförsäkringen och borttagandet av den tidsbegränsade sjukersättningen 2010 medför att personer som försörjs med ekonomiskt bistånd ökar 2009 och 2010.

Sammantaget ökar antalet personer som på helårsbasis försörjs med sociala ersättningar 2009 för första gången sedan 2002. År 2010 är antalet personer i stort sett oförändrat jämfört med 2009 och ligger på en nivå strax under 900 000 (se tabell 40 och diagram 198).

Tabell 40 Personer 20–64 år försörjda med sociala ersättningar

Helårsekvivalenter, tusental

	2006	2007	2008	2009	2010
Ohälsa	630	605	572	541	498
Sjuk- och rehabiliteringspenning	176	154	128	118	106
Sjuk- och aktivitetsersättning	454	451	444	424	393
Arbetsmarknadsersättningar	312	222	209	272	307
Arbetslöshet	178	135	132	168	187
Arbetsmarknadsprogram	134	87	77	104	120
Ekonomiskt bistånd	80	77	78	85	92
Totalt	1 022	904	859	898	897
Förändring från föregående år	-36	-118	-44	38	-1

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

BALANSERINGEN I PENSIONSSYSTEMET AKTIVERAS 2010

Balanseringen i pensionssystemet kommer att träda i kraft 2010 som en följd av att skulderna bedöms överstiga tillgångarna 2008.

De utbetalade pensionerna räknas normalt upp med följsamhetsindex som motsvarar förändringen av inkomstindex reducerat med 1,6 procentenheter (se tabell 41). Uppräkning med inkomstindex bestäms av realinkomstutvecklingen under de tre föregående åren samt av inflationen (KPI juni–juni) föregående år.

När balanseringen aktiveras skrivs pensionerna fram med förändringen av ett balansindex i stället för förändringen av inkomstindex. Balansindex är produkten av inkomstindex och ett eller flera balanstal. Hur balanstalet räknas fram beskrivs i faktarutan ”Balanstal, pensionssystemets tillgångar och skulder” nedan.

PENSIONSUTGIFTERNA ÖKAR STARKT 2009 MEN MINSKAR 2010 SOM ANDEL AV BNP

Pensionerna ökar med 4,5 procent 2009 (se tabell 41). Det är i huvudsak den höga inflationen mellan juni 2008 och juni 2007 som bidrar till den höga uppräkningsen. Både den höga uppräkningsen av pensionerna och allt fler blir ålderspensionärer medför att de sammanlagda pensionsutgifterna ökar starkt 2009. En negativ uppräkningsen av pensionerna 2010 tillsammans med fler ålderspensionärer medför att de sammantagna pensionsutbetalningarna minskar som andel av BNP (se diagram 199).

Ålderspensionerna bedöms i genomsnitt minska med 3,7 procent 2010. Det är en följd av balanseringen och den underliggande låga ökningen av inkomstindex. Den låga ökningen av inkomstindex förklaras i huvudsak av att priserna mellan juni 2009 och juni 2008 bedöms falla med 1,0 procent. Balanseringen innebär att inkomstindex för 2010 justeras ner med 2,6 procent (se tabell 41).

Pensionsbehållningen, det vill säga summan av fastställda pensionsrätter till de förvärvsaktiva, räknas också om med inkomstindex 2009 respektive balansindex 2010. Det innebär att pensionsbehållningen skrivs upp med 6,2 procent 2009 och skrivs ner med 2,1 procent 2010.

Tabell 41 Pensioner och pensionsbehållning

Årlig procentuell förändring respektive index

	2006	2007	2008	2009	2010
Pensioner	1,1	1,6	2,8	4,5	-3,7
(följsamhetsindexering)					
Varav Real inkomst ¹	2,2	1,7	2,6	1,8	1,5
Norm ²	-1,6	-1,6	-1,6	-1,6	-1,6
KPI ³	0,6	1,5	1,9	4,3	-1,0
Pensionsbehållning	2,7	3,2	4,5	6,2	-2,1
Inkomstindex	121,65	125,57	131,18	139,26	139,89
Balansindex					136,27
Inkomstbasbelopp	44 500	45 900	48 000	50 900	51 200
Prisbasbelopp ⁴	39 700	40 300	41 000	42 800	42 300

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

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

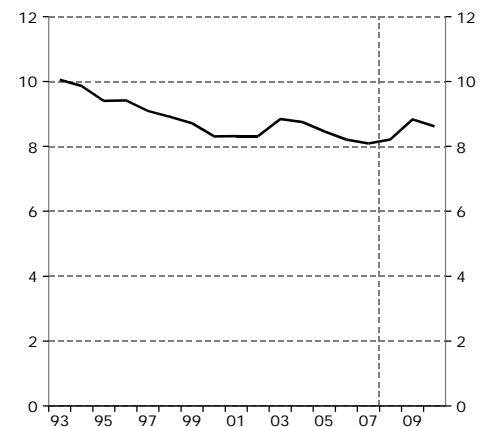
³ KPI-inflation mätt från juni två år tillbaka till juni föregående år.

⁴ Används vid beräkning av taket för pensionsgrundande inkomst.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 199 Ålderomsrelaterade transfereringar

Procent av BNP



Anm. Från och med 2003 är garantipensionen skattepliktig.

Källa: Konjunkturinstitutet.

FAKTA

Balanstal, pensionssystemets tillgångar och skulder

Pensionsystemets tillgångar består av buffertfonden och avgifts-tillgången (se tabell 42).

Buffertfonden hanterar periodiska skillnader mellan pensionsavgifter och pensionsutgifter i ett fördelningssystem. Buffertfonden består av 5 olika fonder: Första till och med Fjärde samt Sjätte

AP-fonderna. Buffertfondens storlek påverkas bland annat av prisutvecklingen på aktiemarknaden där variationerna kan vara stora mellan åren. År 2008 har buffertfondens värdeminskning en negativ inverkan på tillgångarnas utveckling.

Avgiftstillgången består av en utjämnad avgiftsinkomst multiplicerad med omsättningstiden¹. Avgiftstillgången svarar för närmare 90 procent av tillgångarnas värde.

Pensionsskuldens förändring beror på intjänandet av nya pensionsrätter, utbetalda pensioner och indexering av pensioner och pensionsbehållning samt förändring i medellivslängd.

Balanstalet (se tabell 42) visar pensionssystemets tillgångar i förhållande till systemets åtaganden, det vill säga pensionsskulden. Om systemets skulder ökar mer än tillgångarna försvagas den finansiella ställningen och vice versa. Både skulderna och tillgångarna har ökat varje år, en naturlig utveckling då ekonomin vuxit såväl nominellt som reellt.

Under 2008 växer tillgångarna långsammare än skulderna, bland annat genom att tillgångarna i buffertfonden minskat på grund av oron på de finansiella marknaderna med kraftiga nedgångar på aktiemarknaderna som följd. Skulderna bedöms därmed överstiga tillgångarna och balanstalet blir mindre än 1,0 och balanseringen aktiveras 2010.

När **balanseringen aktiveras** indexeras pensionsbehållningen och pensionsutbetalningarna med förändringen i ett **balansindex** i stället för ett inkomst-/följksamhetsindex. Balansindex beräknas som produkten av inkomstindex och ett eller flera balanstal. Om balanstalet är över 1,0 under en period då balanseringen är aktiv indexeras pensionsbehållningarna och pensionerna snabbare än vad inkomstindex ökar. Det innebär att balanseringen pågår ända tills pensionerna återfår det värde de skulle ha haft om de enbart indexerats med inkomstindex. När balansindex når inkomstindexets nivå stängs balanseringen av och systemet återgår till att indexeras med enbart förändringen av inkomstindex.

Tabell 42 Tillgångar, skulder, balanstal

Miljarder kronor vid årets slut

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Tillgångar	6 042	6 253	6 490	6 803	7 014	7 200
Buffertfonden	577	646	769	858	898	719
Avgiftstillgång	5 465	5 607	5 712	5 945	6 116	6 482
Pensionsskuld	5 984	6 244	6 461	6 703	6 996	7 392
Överskott/underskott	58	9	28	100	18	-192
Balanstal	1,0097	1,0014	1,0044	1,0149	1,0026	0,9741

Källa: Försäkringskassan och Konjunkturinstitutet.

¹Omsättningstiden speglar den förväntade tiden från det att pensionsrätt tjänas in till det motsvarande pension betalas ut.

Offentliga sektorns finansiella ställning

Den offentliga sektorns finansiella ställning är fortsatt stark under prognosperioden tack vare att de offentliga finanserna varit starka under en följd av år. Nettotillgångarna minskar dock från ca 20 procent som andel av BNP 2007 till ca 18 procent 2010, framför allt som en följd av att den försämrade konjunkturen leder till att den offentliga sektorns finansiella sparande försämmas.

BUDGETSALDOT UPPVISAR UNDERSKOTT 2009 OCH 2010

Statsbudgetens saldo uppvisar ett överskott på 140 miljarder kronor 2008.¹²⁷ Budgetsaldo är nära fyra gånger så stort som det finansiella sparandet i staten. Detta förklaras delvis av stora inkomster från försäljningar av bland annat Vin & Sprit AB och Vasakronan. Sammantaget uppgår försäljningsinkomsterna till 76 miljarder kronor 2008. Både statens finansiella sparande och budgetsaldot försämmas 2009 och 2010 och uppvisar underskott. Det beror främst på att de statliga konsumtionsutgifterna ökar starkt och att inkomsterna blir lägre på grund av den försämrade konjunkturen och beslutade och prognostiserade skattesänkningar, framför allt 2010. Inga nya inkomster från försäljningar av statliga tillgångar antas under 2009 och 2010 (se tabell 43).

Tabell 43 Statens finansiella sparande och budgetsaldo

Miljarder kronor respektive procent av BNP

	2006	2007	2008	2009	2010
Finansiellt sparande	32	74	37	-50	-90
<i>Procent av BNP</i>	<i>1,1</i>	<i>2,4</i>	<i>1,2</i>	<i>-1,6</i>	<i>-2,8</i>
Justeringsposter					
Försäljning av aktier m.m.	8	32	76	4	0
Utlåning, återbetalning, netto	7	-4	32	14	-3
Kurs- och valutaförl./vinster	-12	-7	-4	2	0
Periodiseringar	14	-2	20	-23	-7
Övrigt	-30	11	-22	-7	14
Budgetsaldo	18	103	140	-60	-86
<i>Procent av BNP</i>	<i>0,6</i>	<i>3,4</i>	<i>4,4</i>	<i>-1,9</i>	<i>-2,6</i>
Värdoförändring, övrigt	22	4	-63	61	11
Statsskuld, förändring	-40	-107	-77	-1	75
Statsskuld (konsoliderad)	1 222	1 115	1 038	1 037	1 112
<i>Procent av BNP</i>	<i>42,1</i>	<i>36,4</i>	<i>32,7</i>	<i>32,7</i>	<i>34,1</i>
Maastricht-skuld ¹	1 331	1 247	1 225	1 237	1 330
<i>Procent av BNP</i>	<i>45,9</i>	<i>40,7</i>	<i>38,6</i>	<i>39,0</i>	<i>40,8</i>

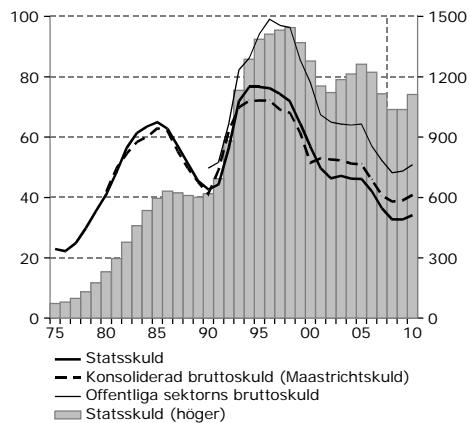
¹ Den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld.

Källor: Ekonomistyrningsverket, SCB, Riksgälden och Konjunkturinstitutet.

¹²⁷ I prognosen har KI antagit att de beslutade och aviserade statliga garantiprogram för medelfristig bankupplåning och för fordonsindustrin inte påverkar budgetsaldot.

Diagram 200 Offentlig skuldsättning

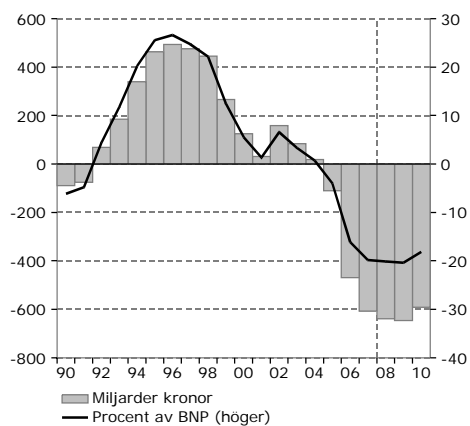
Procent av BNP respektive miljarder kronor



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 201 Offentliga sektorns nettoskuld

Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Det starka budgetsaldot 2008 leder till att **statsskulden** minskar under 2008 (se tabell 43 och diagram 200).¹²⁸ Skuldkvoten, det vill säga den konsoliderade statsskulden i förhållande till BNP, minskar från 36,4 procent 2007 till 32,7 procent 2008 för att sedan öka till 34,1 procent 2010.

Ett annat mått på den offentliga sektorns skuldsättning är den **offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld**¹²⁹ eller Maastricht-skulden. Statsskulden utgör ungefär 90 procent av Maastricht-skulden och har därmed störst betydelse för hur den utvecklas. Den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld har fallit som andel av BNP från ca 72 procent till drygt 40 procent mellan 1994 och 2007 (se diagram 200). Den minskar även under 2008 till 38,6 procent som andel av BNP men ökar sedan till 40,8 procent av BNP 2010.

OFFENTLIGA SEKTORNS NETTOSTÄLLNING FORTSATT STARK

Den offentliga sektorns nettoskuld, det vill säga den offentliga sektorns finansiella bruttoskuld minus dess finansiella tillgångar, var 2005 negativ för första gången sedan 1991 (se diagram 201). Med andra ord uppvisade den offentliga sektorn en positiv finansiell ställning. Överskott i de offentliga finanserna under en följd av år i slutet av 1990-talet och delar av 2000-talet i kombination med värdeökningar på de finansiella tillgångarna i framför allt ålderspensionssystemet bidrog till denna utveckling.

Under prognosperioden fortsätter den offentliga sektorns finansiella nettoställning att vara stark. Dock minskar nettotillgångarna något, då värdet på den offentliga sektorns innehav av icke räntebärande tillgångar (främst aktier) har minskat kraftigt. År 2010 motsvarar den offentliga sektorns finansiella nettoställning ca 18 procent av BNP.

¹²⁸ Att statsskulden 2009 inte ökar lika mycket som underskottet i budgetsaldot förklaras i huvudsak av Riksgäldens omfattande kortfristiga placeringar under 2008 och som beräknas minska till noll under 2009.

¹²⁹ Se faktarutan i *Konjunkturläget*, augusti 2008 "Statsskulden – kärt barn har många namn".

Prognosrevideringar 2008–2010

I detta kapitel jämförs den nya prognosen med den prognos som Konjunkturinstitutet publicerade i augusti 2008. Syftet är att tydliggöra de viktigaste förändringarna i prognosen och översiktligt redogöra för de bakomliggande orsakerna till de revideringar som har gjorts.¹³⁰

Den internationella utvecklingen

KRAFTIGT FÖRSÄMRAD GLOBAL KONJUNKTUR TILL FÖLJD AV FINANSKRISEN

Den nuvarande prognosen avspeglar en kraftigt försämrad global konjunktur. Orsakerna till den kraftiga konjunkturförsvagningen ligger i att den finansiella krisen trädde in i en akut fas i samband med Lehman Brothers fall i september.¹³¹ Samtidigt drogs tillväxtekonomierna med i konjunkturedgången. Den globala tillväxten 2009 blir därmed den svagaste sedan 1991. Global BNP-tillväxt revideras ner med 0,5 procentenheter 2008, 2,2 procentenheter 2009 och 0,9 procentenheter 2010 (se diagram 202).

Tillväxten i OECD-området blir mycket svagare än vad som förutsågs i augustirapporten. Den finansiella krisen har fått återverkningar på den reala ekonomin i såväl USA som euroområdet bland annat genom kraftigt dämpad konsumtions- och investeringstillväxt. Utvecklingen av BNP i USA, euroområdet, Japan, Indien, Kina och våra grannländer revideras ner markant för perioden 2008 till 2010 (se tabell 44), vilket i sin tur medför att också världshandeln växer långsammare de kommande åren än vad som förutsågs i augusti.

Fallande tillgångspriser och kreditförluster har medfört ett behov hos aktörerna på den finansiella marknaden att minska sin skuldsättningsgrad. Detta har lett till en betydande åtstramning av kreditgivningen, vilket bidrar till en lägre tillväxt. Överhettade husmarknader har också resulterat i mer eller mindre omfattande huspriskorrigeringar i ett antal länder (bland annat USA och Storbritannien) vilket också har bidragit till den snabba konjunkturavmattningen.

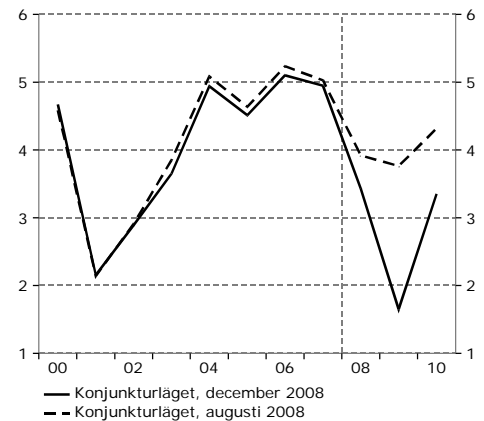
Den snabba nedgången på husmarknaden i USA var en utlösande faktor till finanskrisen då den skapade stora kreditförluster spridda över stora delar av den globaliserade finansmarknaden. Indikatorer tyder på att bostadsmarknaden i USA fortsätter att försvagas ännu en tid framöver. Tillförsikten inför framtiden bland hushåll och företagen i USA och euroområdet är mycket

¹³⁰ Konjunkturinstitutet genomförde även en prognosöversyn under oktober månad.

¹³¹ För en beskrivning av den finansiella krisens förlopp, se fördjupningen "Den finansiella krisen – utvecklingen under 2008".

Diagram 202 Global BNP

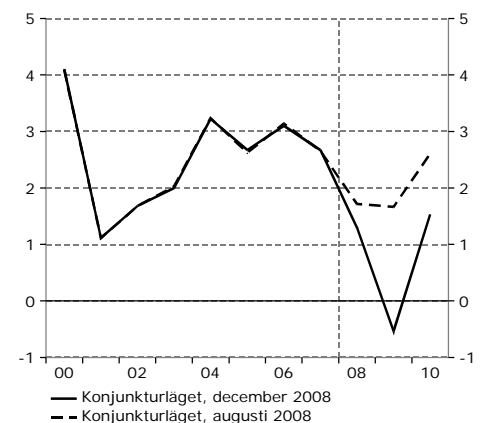
Årlig procentuell förändring



Källor: IMF, OECD, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Diagram 203 BNP i OECD

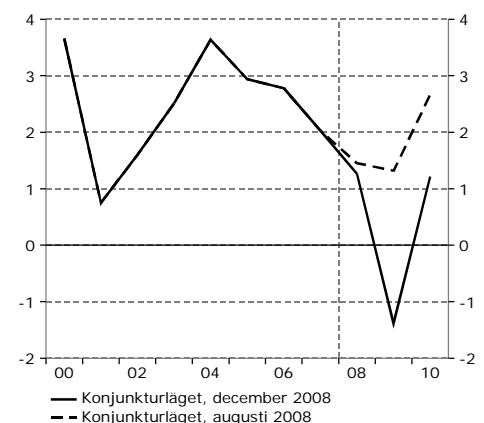
Årlig procentuell förändring



Källor: OECD, IMF, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

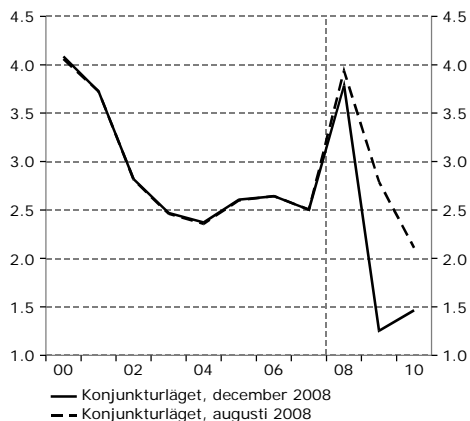
Diagram 204 BNP i USA

Årlig procentuell förändring



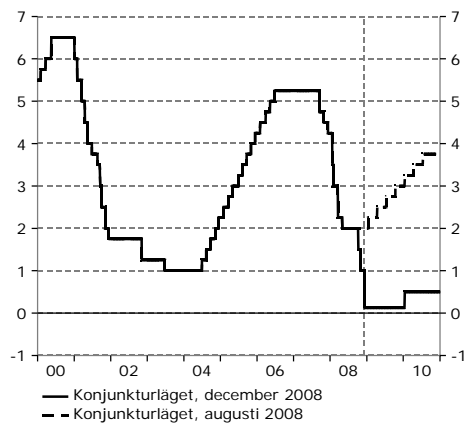
Källor: Bureau of Economic Analysis och Konjunkturinstitutet.

Diagram 205 Inflation i OECD-området
Procent



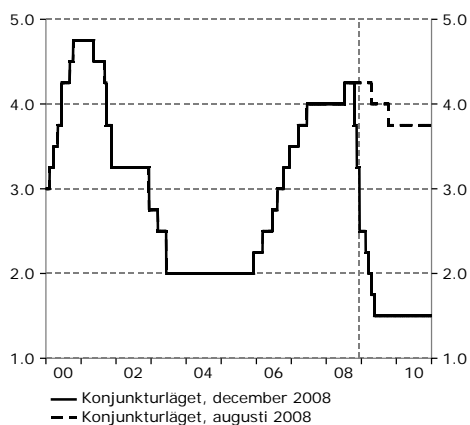
Källor: OECD, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Diagram 206 Styrräntor i USA
Procent, dagsvärden



Källor: Nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Diagram 207 Styrräntor i euroområdet
Procent, dagsvärden



Källor: Nationella källor och Konjunkturinstitutet.

låg, och både inhemsk och utländsk efterfrågan dämpas rejält. Lågt konsumentförtroende, stigande arbetslöshet, fortsatt stram kreditgivning och ett stort behov att öka sparandet i framför allt USA bidrar till en svag konsumtionsutveckling.

Sammantaget revideras BNP-tillväxten ner i USA med 0,2 procentenheter 2008 till 1,3 procent, 2,7 procentenheter 2009 till -1,4 procent och 1,5 procentenheter 2010 till 1,2 procent. På motsvarande sätt revideras BNP-tillväxten ner i euroområdet med 0,5 procentenheter 2008 till 1,0 procent, 1,9 procentenheter 2009 till -0,8 procent och 0,9 procentenheter 2010 till 1,0 procent (se tabell 44).

SJUNKANDE INFLATION I OMVÄRLDEN

Kraftiga prishöjningar på energi, jordbruksprodukter och andra råvaror gjorde att inflationen steg kraftigt i världen i början av 2008. Råvarupriserna har sedan dess fallit tillbaka och tillsammans med ett kraftigt försvagat resursutnyttjande innebär detta att inflationen och inflationsförväntningarna nu faller snabbt i OECD-länderna och i tillväxtekonomierna. Inflationsprognosen för OECD-länderna revideras ner med 0,1 procentenheter 2008 till 3,8 procent, 1,5 procentenheter 2009 till 1,3 procent och 0,6 procentenheter 2010 till 1,5 procent (se diagram 205).

RÄNTESÄNKNINGAR I USA OCH EUROOMRÅDET

En finansiell kollaps är inte längre akut hotande, men riskpremierna ligger fortfarande på höga nivåer. Konjunkturinstitutet utgår från antagandet att riskpremierna kommer att falla tillbaka under prognosperioden, dock inte till de mycket låga nivåer som rådde under åren närmast före den finansiella krisen som tog sin början hösten 2007. Minskade riskpremier innebär att de korta marknadsräntorna gradvis kommer att falla.

Fallande råvarupriser under andra halvan av 2008 tillsammans med dramatiskt nedreviderade konjunkturutsikter har inneburit att inflationsförväntningarna har justerats ner. Prognosen för både Federal Funds Target Rate och ECB:s refinänta revideras ner. Styrräntan i USA revideras ner till nära noll procent 2008 och 2009, och till 0,5 procent 2010 (se diagram 206). Styrräntan i euroområdet revideras också ner kraftigt och bedöms hamna på 2,5 procent 2008, 1,5 procent 2009 och 1,5 under 2010 (se diagram 207).

Tabell 44 Nuvarande prognoser för omvärlden jämfört med prognosen i augusti 2008

Årlig procentuell förändring när annat inte anges

	2008		2009		2010	
	dec-08	Diff.	Dec-08	Diff.	dec-08	Diff.
BNP						
USA	1.3	-0.2	-1.4	-2.7	1.2	-1.6
Japan	0.1	-0.8	-0.7	-2.0	1.1	-0.8
Danmark	-0.7	-1.2	-0.4	-1.6	0.8	-0.5
Finland	2.1	-0.4	0.6	-1.5	2.0	-0.5
Norge	1.6	-1.2	0.4	-1.7	2.2	0.0
Euroområdet	1.0	-0.5	-0.8	-1.9	1.0	-0.9
Tyskland	1.3	-0.3	-1.2	-2.2	1.1	-0.9
Frankrike	1.0	-0.3	-0.3	-1.5	1.2	-0.7
Storbritannien	0.8	-0.7	-1.1	-2.5	1.3	-0.6
Nya Eu-länderna	1.4	-0.4	-0.4	-1.9	1.3	-1.0
OECD	1.3	-0.4	-0.5	-2.2	1.5	-1.1
Indien	7.4	-0.3	6.5	-1.1	7.0	-1.0
Kina	9.2	-1.0	7.8	-1.7	8.2	-0.8
Sydamerika	4.3	-0.7	2.1	-2.2	3.8	-0.3
Världen	3.4	-0.5	1.6	-2.2	3.4	-0.9
Federal funds target rate ¹	0.125	-1.875	0.125	-2.875	0.50	-3.25
ECB:s refinansränta ¹	2.50	-1.75	1.50	-2.25	1.50	-2.25
Dollar/Euro ²	1.27	-0.28	1.29	-0.24	1.31	-0.19
Oljepris ³	97.8	-16.5	51.9	-62.1	60.9	-49.6
KPI i OECD	3.8	-0.1	1.3	-1.5	1.5	-0.6

Anm. Differensen avser skillnaden mellan nuvarande prognos och prognosen i augusti 2008. Ett positivt värde anger en upprevidering.

¹ Procent, vid årets slut. ² Nivå, vid årets slut. ³ Dollar per fat, årsgenomsnitt.

Källor: OECD och Konjunkturinstitutet.

Utvecklingen i Sverige

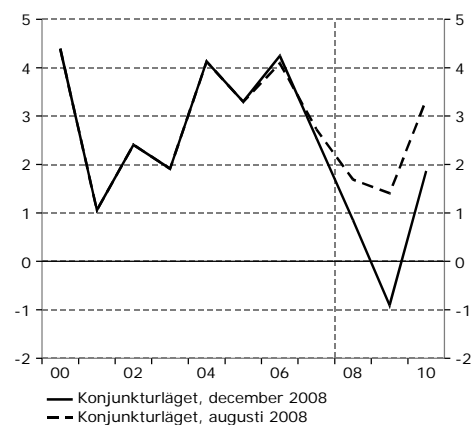
LÅGKONJUNKTUREN FÖRDJUPAS MER ÄN VÄNTAT

Den svenska konjunkturen försvagas i snabb takt. BNP-tillväxten under prognosperioden är mycket lägre än i augusti-prognosen och 2009 till och med negativ. Den svagare utvecklingen påverkar försörjningsbalansens samtliga komponenter, med undantag av offentlig konsumtion som sammantaget är i stort sett oförändrad under prognosperioden jämfört med augustirapporten (se tabell 45). BNP-tillväxten revideras ner med 0,9 procentenheter 2008 till 0,8 procent, 2,3 procentenheter 2009 till -0,9 procent, samt 1,4 procentenheter 2010 till 1,9 procent (se diagram 208).

Efterfrågan utvecklas mycket svagt under det fjärde kvartalet 2008 och början av 2009. Hushållens konfidensindikator (CCI) har fallit dramatiskt och låg i oktober och november på den lägsta nivån sedan 1993. Hushållen förväntas vara återhållsamma med konsumtionen under den närmaste tiden. Konjunkturinstitutet justerar därför ner prognosen för konsumtionstillväxten

Diagram 208 BNP i Sverige

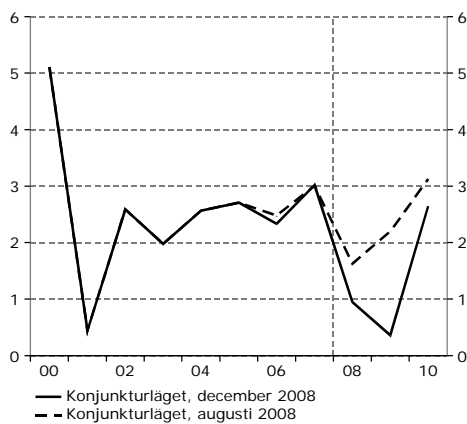
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 209 Hushållens konsumtionsutgifter

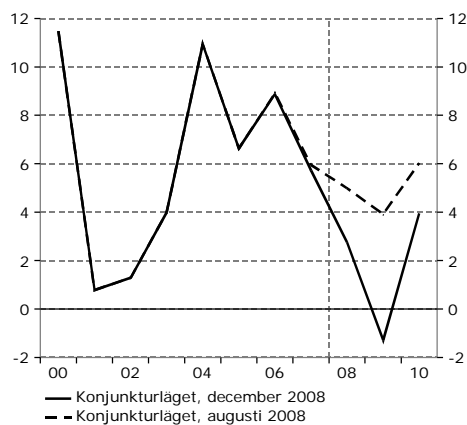
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 210 Export

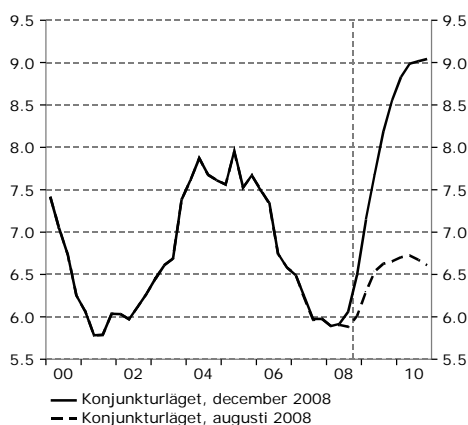
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 211 Öppen arbetslöshet

Procent av arbetskraften, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

med 0,7 procentenheter 2008, med 1,8 procentenheter 2009 och 0,5 procentenheter 2010 jämfört med augustiprognosen (se diagram 209).

Den ekonomiska politiken har lagts om i en expansiv riktning för att möta den vikande efterfrågan och Konjunkturinstitutet förutspår att såväl finanspolitik som penningpolitik blir mer expansiv 2009 och 2010 än vad som redan beslutats eller aviseras. Hushållen får mer pengar till konsumtion bland annat till följd av sänkta skatter och lägre räntor. I rådande konjunkturläge är hushållen dock försiktiga, vilket innebär att inkomstförstärkningen i högre grad än normalt går till ökat sparande snarare än konsumtion.

Utvecklingen av den offentliga konsumtionen revideras upp med 0,2 procentenheter 2008, och med 0,1 procentenheter 2009 och ner med 0,3 procentenheter 2010 jämfört med augustiprognosen (se tabell 45). En anledning till de ökade utgifterna 2008 är den tandvårdsreform som genomfördes i juli 2008.

Även de fasta bruttoinvesteringarna har utvecklats svagt i år och förväntas minska under 2009. Investeringsstillväxten har reviderats ner med 0,4 procentenheter 2008, 7,7 procentenheter 2009 och 3,2 procentenheter 2010 (se tabell 45). Viktiga orsaker till den svaga utvecklingen av investeringarna är den vikande efterfrågan och att företagens förutsättningar att finansiera verksamheten är sämre än normalt.

Den svaga internationella konjunkturen innebär också att exporttillväxten revideras ner för samtliga år under prognosperioden. En viktig förklaring till den låga exporttillväxten är en kraftigt vikande ordergång som förväntas fortgå fram till första kvartalet av 2009. Exporttillväxten blir 2,2 procentenheter lägre 2008, 5,2 procentenheter lägre 2009 och 2,0 procentenheter lägre 2010, jämfört med augustiprognosen (se diagram 210).

Även importtillväxten blir svagare jämfört med augustiprognosen. En svagare tillväxt i inhemsk efterfrågan leder till att importtillväxten revideras ner med 1 procentenhet 2008, 6,1 procentenheter 2009 och 2,1 procentenheter 2010 (se tabell 45).

KRAFTIGT UPPEVIDERAD ARBETSLÖSHET

Den kraftigt minskade efterfrågan på arbetskraft medför att arbetslösheten stiger betydligt mer än tidigare väntat under slutet av 2008 och 2009. I början av 2010 börjar uppgången mattas av och arbetslösheten är oförändrad runt 9 procent då arbetsmarknadspolitiska program och en expansiv ekonomisk politik i övrigt bidrar till att hålla tillbaka uppgången. Sammantaget innebär detta att arbetslöshetsprognosen revideras upp med 0,2 procentenheter 2008 till 6,1 procent, 1,4 procentenheter 2009 till 7,9 procent och med 2,3 procentenheter 2010 till 9,0 procent jämfört med augustiprognosen (se diagram 211).

RESURSUUTNYTTJANDET REVIDERAS NER

Nedrevideringen av BNP-tillväxten medför att resursutnyttjandet sjunker snabbt under prognosperioden. Konjunkturinstitutet reviderar ner BNP-gapet med 0,8 procentenheter 2008, med 2,5 procentenheter 2009 och med 3,4 procentenheter 2010 jämfört med bedömningen i augusti (se diagram 212).

LÖNER REVIDERAS NER

Den kraftigt försvagade arbetsmarknaden leder till att timlöneutvecklingen revideras ner jämfört med augustiprognosen. För stora delar av arbetsmarknaden gäller dock ingångna avtal till april 2010, varför nedrevideringen blir måttlig. Timlönetillväxten revideras ner med 0,1 procentenheter 2008, 0,3 procentenheter 2009 och 0,5 procentenheter 2010 (se tabell 45).

KRAFTIGT NEDREVIDERAD INFLATION

Inflationen förväntas sjunka dramatiskt under prognosperioden och KPI-, KPIF- och KPIX- inflationen revideras ner. Nedrevideringen av KPIF- och KPIX-inflationen följer främst av att råvarupriserna blir lägre och att efterfrågeutvecklingen blir betydligt svagare än vad som förutsågs i augusti. För nedrevideringen av KPI-inflationen spelar dessutom lägre räntor en viktig roll. KPI-inflationen revideras ner med 0,3 procentenheter 2008, 2,7 procentenheter 2009 och 1,2 procentenheter 2010. Motsvarande siffror för KPIF-inflationen är 0,3 för 2008, 1,3 för 2009 och 1,2 för 2010 (se tabell 45).

REPORÄNTAN REVIDERAS NER

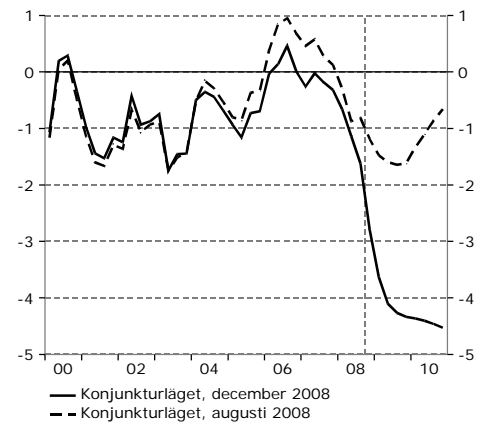
Den snabba nedgången i inflationen och det snabbt fallande resursutnyttjandet medför att den ekonomiska politiken behöver läggas om i en tydligt expansiv riktning. Reporäntan, som i december sänktes till 2,00 procent, väntas därför sänkas ytterligare till 1,00 procent under 2009. Detta innebär att prognosen för reporäntan reviderats ner med 2,50 procentenheter 2008 till 2,00 procent, 2,75 procentenheter 2009 till 1,00 procent och 2,50 procentenheter 2010 till 1,00 procent (se diagram 214).

LÄGRE OFFENTLIGT FINANSIELLT SPARANDE

Den tilltagande avmattningen i den svenska ekonomin får effekter på det offentliga sparandet under prognosperioden. Konjunkturförsämringen tillsammans med en expansiv finanspolitik gör att det finansiella sparandet i den offentliga sektorn bedöms bli betydligt lägre än vad som förutsågs i augustiprognosen. Införandet av rot-avdraget, förstärkt stöd till nya arbetslösa och korttidsarbetslösa samt förväntad nedsättning för nystartjobb är några av de aviserade förslag som sänker det offentligt finansiella sparandet. Konjunkturinstitutets prognos utgår från att ytterligare expansiva åtgärder i form av skattesänkningar eller utgiftshöj-

Diagram 212 BNP-gap

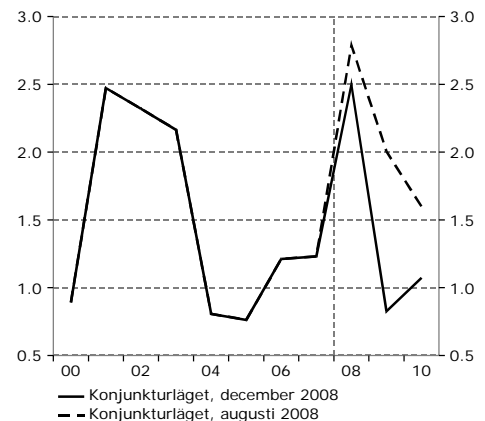
Procent av potentiell BNP, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 213 KPIX-inflationen

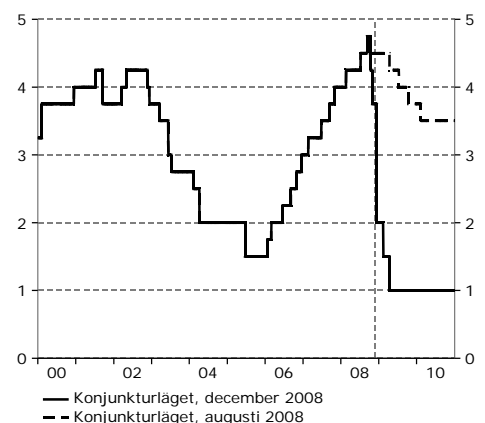
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 214 Reporänta

Procent, dagsvärden



Källor: Riksbanken, Reuters, Prospera och Konjunkturinstitutet.

ningar kommer att genomföras under 2009 och 2010 till följd av den rådande konjunkturedgången och den försämrade situationen på arbetsmarknaden. Offentligt finansiellt sparande uttryckt i procent av BNP revideras därför ner med 0,4 procentenheter 2008, 2,2 procentenheter 2009 och 3,2 procentenheter 2010 (se tabell 45).

Tabell 45 Nuvarande prognos för Sverige jämfört med prognosen i augusti 2008

Årlig procentuell förändring när annat inte anges

	2008		2009		2010	
	dec-08	Diff.	dec-08	Diff.	dec-08	Diff.
Nyckeltal						
KPI, årsgenomsnitt	3,5	-0,3	-0,2	-2,7	0,4	-1,2
KPIF, årsgenomsnitt	2,7	-0,3	1,1	-1,3	0,7	-1,2
KPIX, årsgenomsnitt	2,5	-0,3	0,8	-1,2	1,1	-0,5
Timplön, hela ekonomin	4,1	-0,1	3,7	-0,3	3,1	-0,5
Reporänta¹						
Reporänta ¹	2,00	-2,50	1,00	-2,75	1,00	-2,50
10-årig statsobligationsränta ¹	3,0	-1,4	3,3	-1,1	3,9	-0,7
Kronindex (KIX)²						
Kronindex (KIX) ²	121,2	11,3	117,2	7,6	111,2	1,9
Sysselsättning						
Sysselsättning	1,0	-0,2	-2,0	-1,8	-1,1	-1,5
Arbetslöshet³ (ILO)						
Arbetslöshet ³ (ILO)	6,1	0,2	7,9	1,4	9,0	2,3
Bytesbalans⁴						
Bytesbalans ⁴	7,2	-0,7	6,7	-1,4	6,6	-1,7
Offentligt finansiellt sparande⁴						
Offentligt finansiellt sparande ⁴	2,2	-0,4	-1,3	-2,2	-2,5	-3,2
Försörjningsbalans						
BNP						
BNP	0,8	-0,9	-0,9	-2,3	1,9	-1,4
Hushållens konsumtion						
Hushållens konsumtion	0,9	-0,7	0,4	-1,8	2,6	-0,5
Offentlig konsumtion						
Offentlig konsumtion	0,9	0,2	1,1	0,1	1,8	-0,3
Fasta bruttoinvesteringar						
Fasta bruttoinvesteringar	3,8	-0,4	-5,8	-7,7	0,1	-3,2
Lagerinvesteringar⁵						
Lagerinvesteringar ⁵	-0,3	0,2	-0,5	0,1	-0,1	-0,4
Export						
Export	2,8	-2,2	-1,3	-5,2	4,0	-2,0
Import						
Import	3,7	-1,0	-2,2	-6,1	4,1	-2,1
Resursutnyttjande						
Potentiellt arbetade timmar⁶						
Potentiellt arbetade timmar ⁶	1,2	-0,2	0,8	-0,3	0,7	-0,3
Arbetade timmar⁶						
Arbetade timmar ⁶	1,5	-0,2	-2,0	-1,8	-1,0	-1,7
Arbetsmarknadsgap⁷						
Arbetsmarknadsgap ⁷	0,0	-0,6	-2,8	-2,1	-4,4	-3,3
Potentiell BNP⁶						
Potentiell BNP ⁶	1,9	-0,6	1,9	-0,5	1,9	-0,5
Kalenderkorrigerad BNP⁶						
Kalenderkorrigerad BNP ⁶	0,5	-0,9	-0,8	-2,4	1,6	-1,4
BNP-gap⁸						
BNP-gap ⁸	-1,6	-0,8	-4,1	-2,5	-4,4	-3,4

Anm. Differensen avser skillnaden mellan nuvarande prognos och prognosen i augusti 2008. Ett positivt värde anger en upprevidering.

¹ Procent, vid årets slut. ² Nivå, vid årets slut. ³ Nivå i procent ⁴ Procent av BNP. ⁵ Förändring i procent av BNP föregående år. ⁶ Kalenderkorrigerad. ⁷ Faktiska arbetade timmars avvikelser från potentiellt arbetade timmar. ⁸ BNP:s avvikelser i procent från potentiell BNP.

Källa: Konjunkturinstitutet.