

# Konjunkturläget September 2010

**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](http://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](http://www.konj.se/statistik).

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

# Förord

I Konjunkturläget september 2010 presenteras en prognos för den ekonomiska utvecklingen 2010–2012 i Sverige och i omvärlden. I ett särskilt avsnitt jämförs den nya prognosen med de bedömningar som presenterades i juni 2010.

Arbetet med Konjunkturläget har letts av prognoschef Kristian Nilsson. Beräkningarna avslutades den 25 augusti 2010.

Mats Dillén  
Generaldirektör



# Innehåll

Sammanfattning.....	7
Internationell konjunkturutveckling.....	21
Den globala konjunkturen.....	21
Kina.....	27
Japan.....	28
USA.....	29
Euroområdet.....	31
Övriga Europa.....	34
Finansmarknader och penningpolitik.....	37
Utvecklingen på de finansiella marknaderna.....	37
Växelkurser.....	40
Penningpolitik och räntor.....	41
BNP och efterfrågan.....	45
Hushållens konsumtion.....	47
Offentliga konsumtionsutgifter.....	51
Fasta bruttoinvesteringar.....	53
Lager.....	58
Export.....	59
Import.....	62
Export- och importpriser.....	63
Bytesbalans, finansiellt sparande och BNI.....	64
Produktion och arbetsmarknad.....	67
Produktion, produktivitet och arbetade timmar.....	68
Arbetsmarknaden.....	74
Resursutnyttjande.....	77
Löner, vinster och priser.....	83
Löner och arbetskostnader.....	83
Produktionskostnader, priser och vinster.....	87
Inflation.....	93
Offentliga finanser och finanspolitik.....	99
Läget i de offentliga finanserna 2010–2012.....	99
Offentliga sektorns inkomster.....	103
Den offentliga sektorns utgifter.....	104
Finanspolitikens inriktning.....	108
Budgetpolitiska mål.....	109
Prognosrevideringar 2010–2012.....	113
Den internationella utvecklingen.....	113
Utvecklingen i Sverige.....	114
<b>FÖRDJUPNING</b>	
Makroekonomisk utveckling 2013–2020.....	13
Klimatmålet och finanskrisen.....	17
Ovanligt stor osäkerhet i underlagen för prognosen.....	79



## Sammanfattning

Den svenska ekonomin återhämtar sig nu snabbt. Vändningen beror framför allt på att den ekonomiska politiken har givits en mycket expansiv inriktning i både Sverige och omvärlden. En snabbt stigande omvärldsefterfrågan innebär att svensk export växer kraftigt i år. Hushållens stigande konsumtion och näringslivets ökade investeringar bidrar också i hög grad till att stärka konjunkturen. Sysselsättningen stiger med ca 140 000 personer 2010–2012. Sammantaget leder detta till hög BNP-tillväxt under hela prognosperioden. Trots stark tillväxt kommer arbetslösheten att förbli hög de närmaste åren. Den ekonomiska politiken behöver därför hållas fortsatt expansiv.

### DEN SVENSKA TILLVÄXTEN HAR VÄXLAT UPP

Den svenska ekonomin går nu på en högre växel efter djupdykningen i samband med finanskrisen. Snabbversionen av nationalräkenskaperna visar att BNP det andra kvartalet i år var 4,2 procent högre än ett år tidigare. Utvecklingen har varit särskilt stark de två inledande kvartalen i år (se diagram 1).

Även på arbetsmarknaden har det skett en tydlig förbättring. Sysselsättningen, som började öka under slutet av 2009, har med tanke på att återhämtningen ännu är i ett tidigt skede stigit överraskande snabbt hittills i år. Arbetslösheten har därmed börjat falla tillbaka (se diagram 2).

Vändningen i ekonomin beror framför allt på att den ekonomiska politiken i Sverige och i omvärlden har givits en mycket expansiv riktning för att motverka både den akuta finanskrisen och den efterföljande lågkonjunkturen. Den ekonomisk-politiska hanteringen av finanskrisen har varit en starkt bidragande faktor till att utsikterna för den globala ekonomiska utvecklingen har förbättrats. Detta har bidragit till en snabb återhämtning av världshandeln, som föll dramatiskt i samband med krisen.

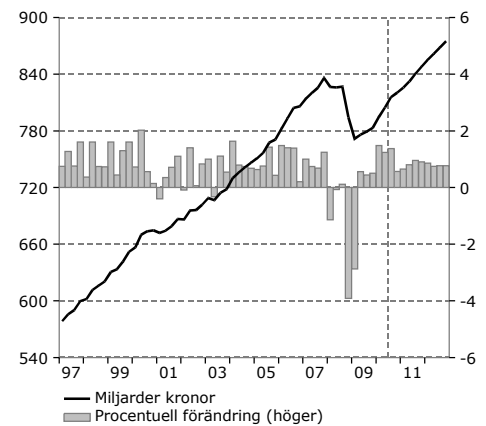
Omsvängningen i omvärldens efterfrågan har inneburit att svensk export har ökat snabbt hittills under 2010. Tillsammans med den mycket expansiva ekonomiska politiken och förbättringen på arbetsmarknaden har detta lett till att förtroendeindikatorer för både företag och hushåll har stigit på bred front i Sverige (se diagram 3). Sammantaget pekar förtroendeindikatorerna och andra ledande indikatorer på en fortsatt uppgång i BNP och sysselsättning de närmaste kvartalen. Tillväxten faller dock tillbaka något mot slutet av året när bland annat lagerinvesteringarna och exporten bidrar mindre till ökningen i efterfrågan.

### ÅTERHÄMTNINGEN I VÄRLDSEKONOMIN GÅR IN I EN LUGNARE FAS

Också i stora delar av omvärlden har den ekonomiska utvecklingen varit stark under årets första hälft, men återhämtningen

**Diagram 1 BNP till marknadspris**

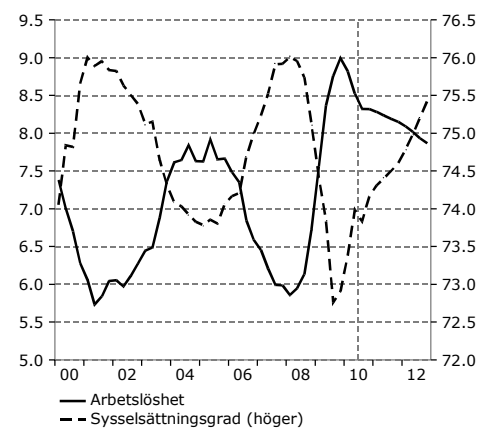
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 2 Arbetslöshet och sysselsättningsgrad**

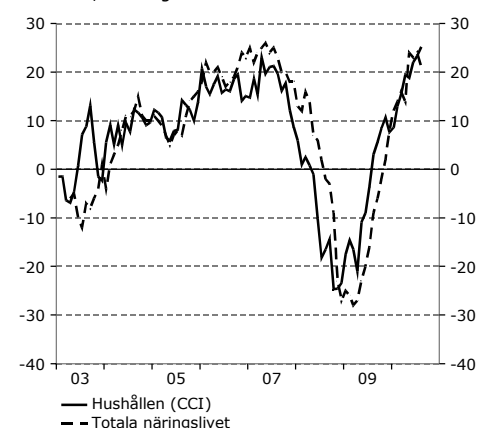
Procent av arbetskraften respektive befolkningen 16–64 år, säsongsrensade kvartalsvärden



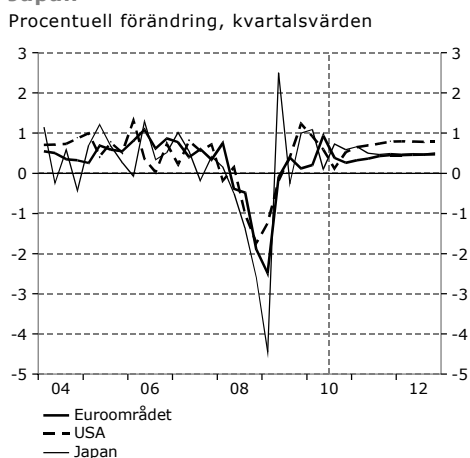
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 3 Hushållens och näringslivets förtroendeindikatorer**

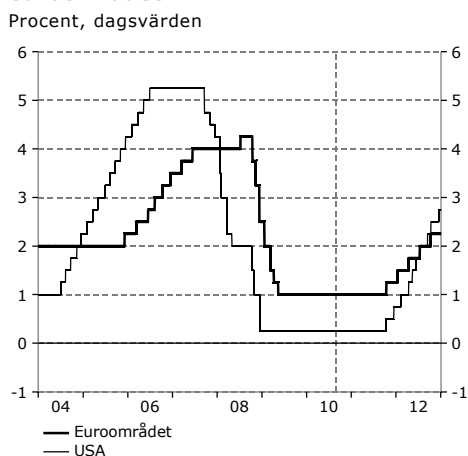
Nettotal, säsongsrensade månadsvärden



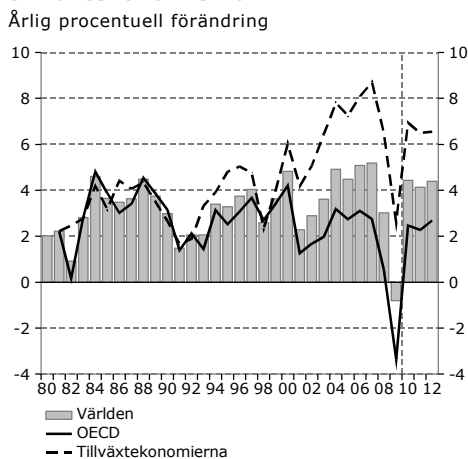
Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 4 BNP i euroområdet, USA och Japan**

Källor: Eurostat, Bureau of Economic Analysis, Economic and Social Research Institute och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 5 Styrräntor i USA och euroområdet**

Källor: Nationella källor och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 6 BNP i världen, OECD och tillväxtekonomierna**

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

Källor: OECD, IMF och Konjunkturinstitutet.

går nu in i en lugnare fas. Liksom i Sverige är lagerutvecklingen en viktig faktor bakom inbromsningen senare i år.

I flertalet OECD-länder har den ekonomiska politiken givits en mycket expansiv inriktning i syfte att stödja återhämtningen. Åtgärderna har dock bidragit till att statsfinanserna, som redan tidigare var ansträngda på många håll, har försämrats. Finanspolitiken kommer att stramas åt i många OECD-länder de kommande åren. Detta verkar i sig återhållande på tillväxten 2011 och 2012. I de länder som har stora statsfinansiella problem skulle dock tillväxten inte självklart bli högre om de sköt upp konsolideringen av statsfinanserna. Denna är i sig viktig för att upprätthålla förtroendet på finansmarknaderna och hos företag och hushåll.

Stödpaketet från IMF, euroländerna och EU och aviserade finanspolitiska åtstramningspaket har minskat risken för en ny finansiell kris i euroområdet. Frågetecken kring den politiska förmågan att genomföra de nödvändiga åtstramningarna i några av de mest utsatta länderna, som Grekland, Spanien och Irland, är dock fortfarande en osäkerhetsfaktor för den finansiella stabiliteten och den pågående återhämtningen. Den mest sannolika utvecklingen är ändå att återhämtningen i euroområdet fortsätter (se diagram 4). En snabbt stigande efterfrågan i omvärlden har drivit på tillväxten i euroområdet under årets första hälft, framför allt i Tyskland där industriproduktionen har ökat starkt. Denna drivkraft dämpas framöver och tillväxten i euroområdet blir då mer beroende av den inhemska efterfrågeutvecklingen. Denna hålls dock tillbaka av den åtstramande finanspolitiken. Den jämförelsevis svaga tillväxten medför att resursutnyttjandet blir lägre än normalt 2010–2012 och inflationen förblir låg under hela perioden. Styrräntan börjar därför inte höjas förrän mot slutet av 2011 (se diagram 5).

Även i USA bromsar återhämtningen in, bland annat till följd av en omsvängning av finanspolitiken i åtstramande riktning. Hög arbetslöshet och ett behov för hushållen att öka sitt sparande håller tillbaka den privata sektorns efterfrågan de kommande åren. Återhämtningen tar därför lång tid också i USA, och penningpolitiken kommer att vara fortsatt expansiv under hela prognosperioden (se diagram 5).

### STARKARE UTVECKLING I TILLVÄXTEKONOMIerna

BNP-tillväxten föll tillbaka rejält också i tillväxtekonomierna i samband med finanskrisen (se diagram 6). I år ökar tillväxten i tillväxtekonomierna till ca 7 procent, när såväl den inhemska efterfrågan som exporten ökar starkt. Detta innebär att tillväxtekonomierna sammantaget bidrar med drygt tre fjärdedelar av den globala tillväxten 2010.<sup>1</sup> De kommande åren dämpas utvecklingen av BNP något i tillväxtekonomierna som helhet. Det

<sup>1</sup> Avser köpkraftsparitetsjusterade termer.



beror bland annat på de åtstramningspaket som genomförs i Kina i syfte att förhindra en framtida överhettning av ekonomin.

Global BNP stiger sammantaget med 4,4 procent i år. Tillväxten växlar ner något 2011–2012 men blir fortfarande över 4 procent. Den globala konjunkturuppgången fortsätter därmed, men resursutnyttjandet förblir lågt i OECD-länderna som helhet under hela prognosperioden. Osäkerheten kring den globala utvecklingen är dock stor och riskerna för en svagare utveckling än i prognosen dominerar. Återhämtningen är bräcklig på många håll och eventuella bakslag, till exempel i form av en statsfinansiell kris i euroområdet, kan inte mötas med mycket mer expansiv ekonomisk politik.

**STARK ÖKNING AV SVENSK EXPORT 2010**

Världshandeln föll kraftigt krisåret 2009 i samband med ett dramatiskt fall i efterfrågan på varaktiga varor, som till exempel motorfordon. När konjunkturen nu vänder upp är mönstret det omvända och världshandeln växer snabbt. Utvecklingen har bidragit till en kraftig uppgång för svensk export under loppet av 2010 (se diagram 7). Exportorderingen i industrin stiger snabbt enligt Konjunkturbarometern, om än inte lika snabbt som tidigare i år (se diagram 8). Det indikerar att tillväxten i exporten dämpas andra halvåret i år, men den samlade exporten växer ändå med över 10 procent helåret 2010. De kommande åren utvecklas den svenska exportmarknaden lite svagare, samtidigt som kronan fortsätter att stärkas. Tillväxten i exporten blir därmed lägre 2011 och 2012 än den blir 2010.

**INHEMSK EFTERFRÅGAN ALLT VIKTIGARE DRIVKRAFT**

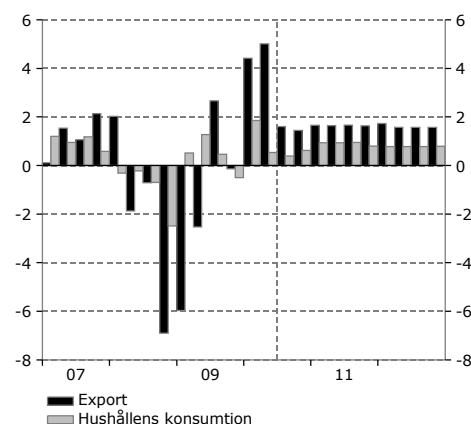
Exporten har varit en viktig drivkraft hittills i återhämtningen och fortsätter att vara det de kommande åren. I jämförelse med tidigare återhämtningar spelar dock den inhemska efterfrågan en viktigare roll den här gången (se diagram 9). Detta beror dels på att omvärldsefterfrågan växer långsammare än vid tidigare återhämtningar, dels på att förutsättningarna för en uppgång i inhemska efterfrågan är gynnsamma.

De svenska hushållen har ett historiskt högt sparande, delvis av försiktighetsskäl. Penningpolitiken är mycket expansiv och starka offentliga finanser medger att finanspolitiken förs i en expansiv riktning också 2011. Tillsammans med en förbättring på arbetsmarknaden innebär detta att hushållens reala disponibla inkomster ökar med sammanlagt nästan 7 procent 2010–2012. Vändningen på arbetsmarknaden har bidragit till att hushållen redan nu är mycket optimistiska i sin syn på ekonomin (se diagram 3). Sammantaget leder detta till att hushållen ökar konsumtionen mer än inkomsterna stiger 2010–2012, och sparandet faller därmed tillbaka något.

Näringslivets investeringar exklusive bostäder föll kraftigt 2009 (se diagram 10). Den snabba uppgång i näringslivets pro-

**Diagram 7 Export och hushållens konsumtion**

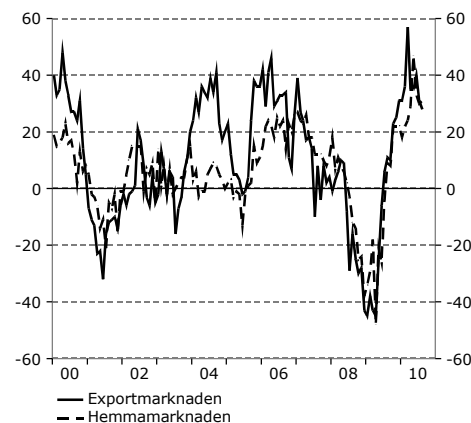
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 8 Ordergång, industrin**

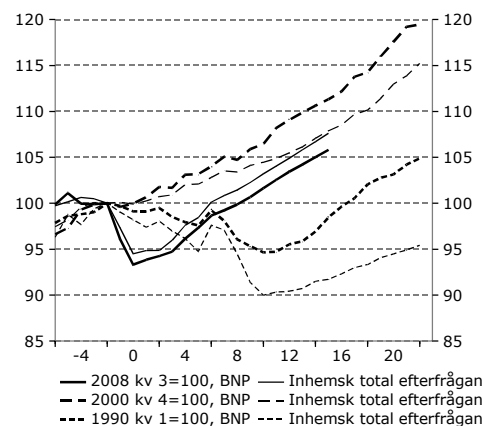
Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 9 BNP och inhemska total efterfrågan**

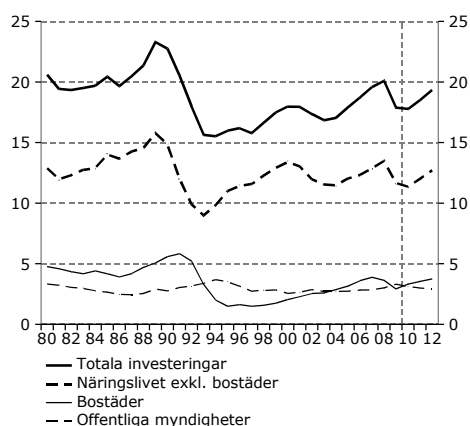
Index = 100 kvartal 0, se teckenförklaring nedan



Anm. X-axeln avser kvartal.  
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 10 Investeringar**

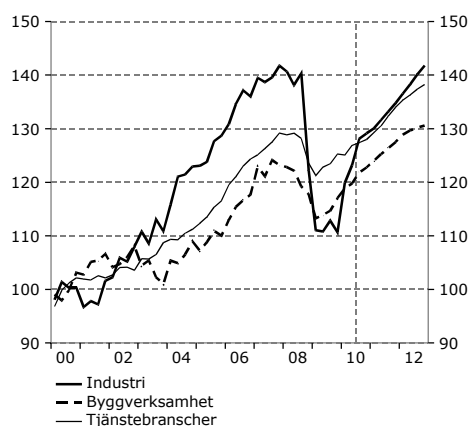
Procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 11 Produktion**

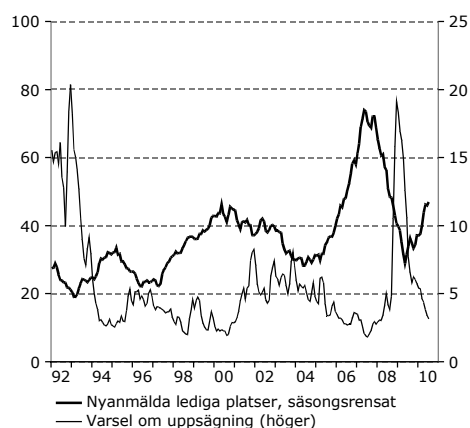
Index 2000=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 12 Nyanmälda lediga platser och varsel om uppsägning**

Tusental, 3-månaders glidande medelvärde



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

Källa: Arbetsförmedlingen.

duktion som nu skett (se diagram 11), framför allt i industrin, har inneburit att kapacitetsutnyttjandet har stigit snabbt. Tillammans med starka förväntningar om framtiden, mer gynnsamma finansieringsvillkor och stigande vinster, har detta medfört att investeringarna i näringslivet har ökat under första halvåret 2010. Fortsatta produktionsökningar framöver innebär att behovet av kapacitetshöjande investeringar växer 2011–2012. Samtidigt fortsätter bostadsinvesteringarna att återhämta sig efter raset i fjol. År 2012 överstiger volymen av de fasta bruttoinvesteringarna därmed nivån från före krisen, även om de fortfarande är något lägre som andel av BNP.

BNP stiger i år med hela 4,3 procent (se tabell 1). I kalenderkorrigerade termer, som bättre speglar den konjunkturella utvecklingen, blir tillväxten 4,0 procent. Åren 2011–2012 växlar tillväxten ner till 3,4 procent per år i kalenderkorrigerade termer. Den jämförelsevis starka utvecklingen innebär att resursutnyttjandet i ekonomin fortsätter att stiga i rask takt under prognosperioden.

**Tabell 1 Valda indikatorer**

Årlig procentuell förändring respektive procent

	2009	2010	2011	2012
BNP till marknadspris	-5,1	4,3	3,4	3,0
BNP, kalenderkorrigerad	-5,0	4,0	3,4	3,4
Real BNI per capita	-7,2	2,6	3,0	2,5
Bytesbalans <sup>1</sup>	7,2	6,2	6,5	6,7
Antal arbetade timmar <sup>2</sup>	-2,6	1,7	1,0	1,1
Sysselsättning	-2,3	1,0	1,1	1,0
Arbetslöshet <sup>3</sup>	8,4	8,5	8,2	8,0
Arbetsmarknadsgap	-3,9	-3,2	-2,7	-2,2
Timlön i näringslivet <sup>4</sup>	3,2	2,3	2,6	3,1
Arbetskostnad i näringslivet <sup>2</sup>	2,3	0,5	3,3	3,2
Produktiviteten i näringslivet <sup>2</sup>	-3,6	2,8	2,8	2,5
KPI	-0,3	1,1	1,6	2,1
KPIF	1,9	2,0	1,3	1,5
Reporänta <sup>5</sup>	0,25	1,00	1,75	2,75
Tioårig statsobligationsränta <sup>5</sup>	3,2	3,1	4,0	4,6
Kronindex (KIX) <sup>5</sup>	120,3	113,1	111,1	109,1
Offentligt finansiellt sparande <sup>1</sup>	-1,0	-0,6	-0,8	-0,1
Konjunkturjusterat sparande <sup>6</sup>	2,5	1,4	0,8	1,0

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

Källor: SCB, Medlingsinstitutet, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

**SYSSELSÄTTNINGEN STIGER SNABBT UNDER 2010**

Återhämtningen i ekonomin och den stigande optimismen i näringslivet har medfört att sysselsättningen har ökat förhållandevis snabbt hittills under året. Ledande indikatorer, såsom företagens anställningsplaner i Konjunkturbarometern och nyanmälda lediga platser enligt Arbetsförmedlingen, pekar på en fortsatt

god utveckling under andra halvåret 2010 (se diagram 12). Uppgången i sysselsättningen dämpas sedan något.

Samtidigt växer arbetskraften snabbt. Det är i och för sig ett normalt mönster att arbetskraften ökar i konjunkturuppgångar, eftersom fler söker sig till arbetsmarknaden när chansen att få ett jobb ökar. Men den kraftiga uppgången i arbetskraftsdeltagandet 2010–2012 förklaras även av genomförda reformer, som jobb-skatteavdraget och förändringar i sjukförsäkringen (se diagram 13). Trots att sysselsättningen ökar ganska snabbt faller därför arbetslösheten tillbaka långsamt och den understiger inte 8 procent förrän under senare delen av 2012 (se diagram 2). Detta är betydligt högre än Konjunkturinstitutets bedömning av jämviktsarbetslösheten på 6,5 procent, och resursutnyttjandet på arbetsmarknaden är därmed fortsatt lågt ännu i slutet av 2012.

### BÅDE LÖNEÖKNINGARNA OCH INFLATIONEN VÄXLAR NED

Det låga resursutnyttjandet på arbetsmarknaden bidrog till att årets stora avtalsrörelse generellt resulterade i lägre avtalade löneökningar jämfört med avtalsrörelsen 2006/2007. Avtalen löper i de flesta fall över perioden våren 2010 till våren 2012. Löneökningarna växlar därför ner och timlönen i ekonomin som helhet ökar med 2,5 procent i år och nästa år. Den starkare konjunkturen innebär timlöneökningar om 3 procent 2012. Löneökningarna 2010–2012 blir därmed betydligt lägre än 2007–2009, då timlönen i ekonomin som helhet i genomsnitt ökade med 3,5 procent per år.

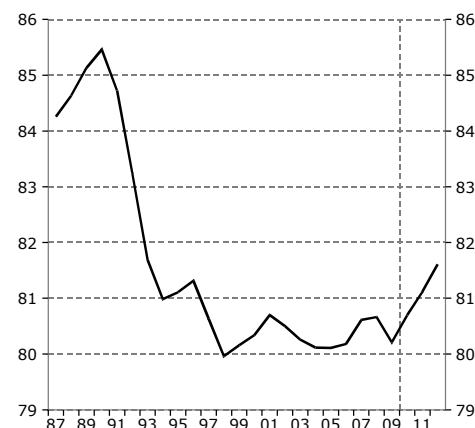
Nedväxlingen i löneökningarna håller tillbaka utvecklingen av arbetskostnaderna i näringslivet. Tillsammans med ett cykliskt uppsving i produktiviteten innebär detta att enhetsarbetskostnaden faller markant i år och ökar blygsamt 2011 och 2012 (se diagram 14). Det tidigare höga kostnadstrycket faller därmed tillbaka och vinstandelen i näringslivet stiger, trots att företagen bara höjer priserna måttligt. En fortsatt förstärkning av kronan bidrar till att också importpriserna utvecklas svagt de kommande åren. Sammantaget innebär detta att inflationen rensad för förändrade bolåneräntor (KPIF), som i juli var 1,7 procent, faller tillbaka och blir lägre än två procent 2011 och 2012 (se diagram 15).

### LÅGKONJUNKTUREN MOTIVERAR FORTSATT EXPANSIV POLITIK

Den utdragna lågkonjunkturen motiverar att den ekonomiska politiken ges en expansiv inriktning också de närmaste åren.

Resursutnyttjandet i ekonomin som helhet, mätt som BNP-gapet, normaliseras inte förrän 2013 (se diagram 16). Inflationstrycket är då fortfarande jämförelsevis lågt, bland annat till följd en svag utveckling av importpriserna. Riksbanken, som höjde reporäntan till 0,50 procent i juli, höjer reporäntan vid två tillfällen under hösten så att den är 1,0 procent vid slutet av 2010.

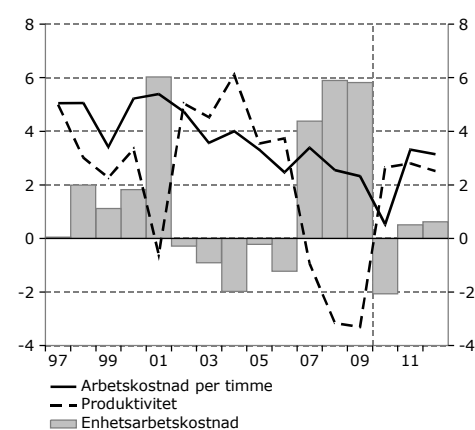
**Diagram 13 Arbetskraftsdeltagandet**  
Procent av befolkningen 16–64 år



Källor: SCB och Arbetsförmedlingen.

**Diagram 14 Arbetskostnad per timme, produktivitet och enhetsarbetskostnad i näringslivet**

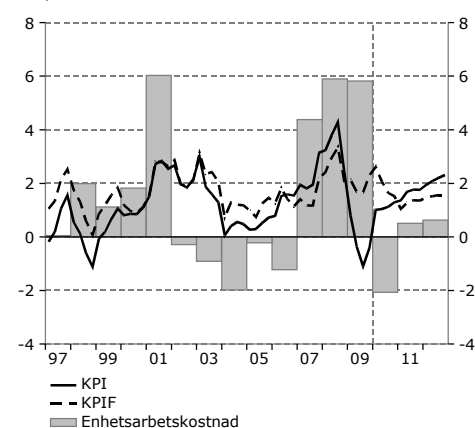
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 15 Konsumentpriser och enhetsarbetskostnad i näringslivet**

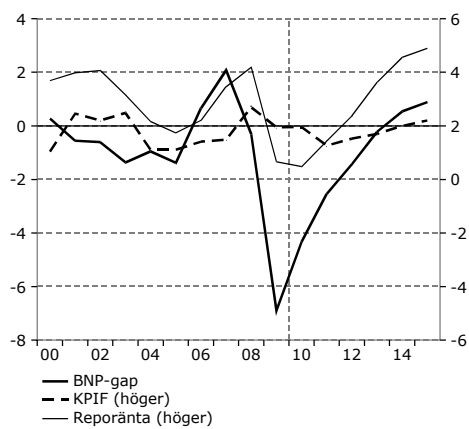
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden respektive årsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 16 BNP-gap, KPIF och reporänta

Procent respektive procentuell förändring

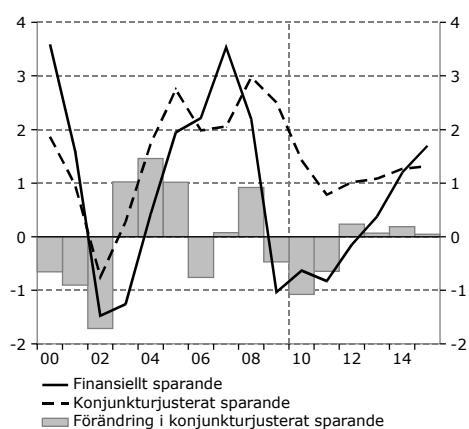


Anm. För åren 2013–2015 används Konjunkturinstitutets medelfristprognos. Se fördjupningen "Makroekonomisk utveckling 2013–2020" samt [www.konj.se/statistik](http://www.konj.se/statistik).

Källor: SCB, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 17 Finansiellt sparande, konjunkturjusterat sparande och förändring i konjunkturjusterat sparande

Procent av BNP respektive procent av potentiell BNP



Anm. För åren 2013–2015 används Konjunkturinstitutets medelfristprognos. Se fördjupningen "Makroekonomisk utveckling 2013–2020" samt [www.konj.se/statistik](http://www.konj.se/statistik).

Källa: Konjunkturinstitutet.

Därefter fortsätter höjningarna gradvis för att förhindra ett allt för högt resursutnyttjande och en allt för hög inflation bortom 2013. I slutet av 2012 bedöms reporäntan vara 2,75 procent. Under loppet av 2013 stiger reporäntan över 4 procent, vilket är den nivå som på sikt bedöms vara förenlig med en konjunktur- relt balanserad ekonomi och en inflation på 2 procent.

Den djupa lågkonjunkturen har inneburit att finanspolitiken har förts i en expansiv riktning. Det konjunkturjusterade sparandet som andel av potentiell BNP faller i år med ca 1 procentenhet (se diagram 17). Denna förändring är ett mått på finanspolitikens inriktning. Trots den snabba minskningen blir det konjunkturjusterade sparandet i år 1,4 procent som andel av potentiell BNP.

De, med hänsyn taget till konjunkturen, jämförelsevis starka offentliga finanserna medger att finanspolitiken ges en expansiv inriktning även 2011. Konjunkturinstitutets prognos är att så också kommer att bli fallet. Bedömningen är att det för 2011 kommer att genomföras ytterligare ofinansierade åtgärder om 25 miljarder kronor, utöver vad som har beslutats eller aviserats senast i 2010 års vårproposition. Eftersom det ännu inte finns en budgetproposition för 2011 baseras prognosen på Konjunkturinstitutets bedömning av vad som är en lämplig inriktning på finanspolitiken. Konjunkturinstitutet anser att behovet av ytterligare finanspolitiska åtgärder är som störst i närtid när resursutnyttjandet är lågt. Detta motiverar att hela utrymmet för ytterligare ofinansierade åtgärder tas i anspråk 2011.

Med hänsyn tagen till den prognostiserade finanspolitiken faller det konjunkturjusterade sparandet 2011 till 0,8 procent som andel av potentiell BNP. Eftersom inga ytterligare ofinansierade åtgärder antas genomföras 2012–2015 kommer det konjunkturjusterade sparandet gradvis att öka till 1,3 procent som andel av potentiell BNP 2014–2015. Den prognostiserade finanspolitiken bedöms därmed vara i linje med överskotts målet för de offentliga finanserna.

## FÖRDJUPNING

### Makroekonomisk utveckling 2013–2020

**Trots en snabb återhämtning 2010–2012 finns lediga resurser i ekonomin i början av 2013. Utvecklingen 2013–2015 bedöms bland annat därför bli relativt stark, med en tillväxt på nästan 3 procent per år och en arbetslöshet som minskar till ca 6,5 procent 2015. En mild högkonjunktur inleds 2014 vilket kräver en något åtstramande stabiliseringspolitik.<sup>2</sup>**

#### Snabb återhämtning 2010–2012

BNP-tillväxten blir högre än den potentiella tillväxten de kommande åren vilket gör att resursutnyttjandet i ekonomin stiger fram till 2012 (se diagram 18).<sup>3</sup> Det medför att arbetslösheten faller tillbaka till strax under 8 procent i slutet av 2012 (se diagram 19). Trots en snabb återhämtning med en genomsnittlig BNP-tillväxt på drygt 3,5 procent per år 2010–2012 är resursutnyttjandet lägre och arbetslösheten högre än normalt vid utgången av 2012.

Penning- och finanspolitiken blir successivt mindre expansiv under perioden 2010–2012. Reporäntan uppgår till 2,75 procent i slutet av 2012 vilket är 1,25 procentenheter under den nivå som på sikt bedöms vara förenlig med konjunkturrell balans och Riksbankens inflationsmål. Finanspolitiken är expansiv under 2010 och 2011 och bedöms bli marginellt åtstramande 2012 (se diagram 20).<sup>4</sup> Den sammantaget expansiva ekonomiska politiken och den ökade efterfrågan i omvärlden är två centrala förklaringar till den snabba återhämtningen av ekonomin 2010–2012.

#### Tillväxten växlar ner 2013–2015

BNP bedöms i genomsnitt stiga snabbare än potentiell BNP även 2013–2015, vilket gör att resursutnyttjandet fortsätter att öka (se diagram 21). Tillväxten blir dock lägre än perioden 2010–2012. Det beror dels på att mängden lediga resurser i ekonomin blir allt mindre, dels på att den ekonomiska politiken gradvis läggs om i en åtstramande riktning.

<sup>2</sup> Se [www.konj.se/statistik](http://www.konj.se/statistik) för en detaljerad prognos av utvecklingen fram till och med 2020.

<sup>3</sup> Se kapitlen "BNP och efterfrågan" och "Produktion och arbetsmarknad" för en detaljerad analys.

<sup>4</sup> Se kapitlen "Finansmarknader och penningpolitik" och "Offentliga finanser och finanspolitik" för en detaljerad analys.

**Diagram 18 BNP-gap**

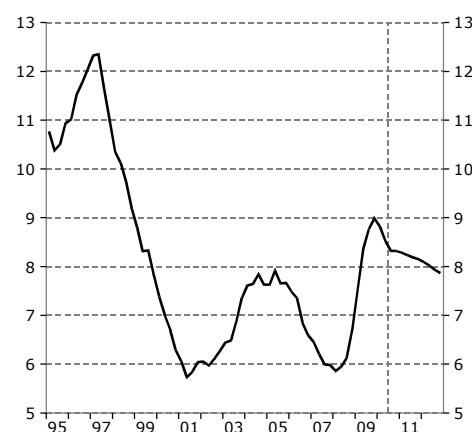
Procent av potentiell BNP, säsongsrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 19 Arbetslöshet**

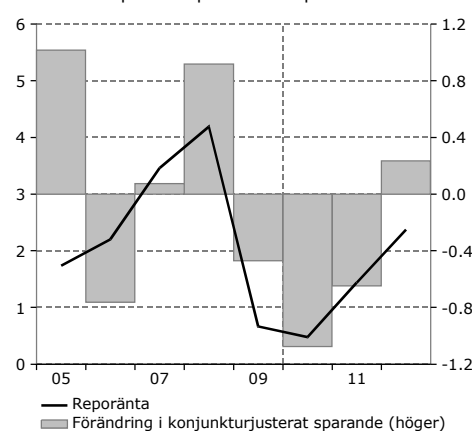
Procent av arbetskraften, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 20 Reporänta och förändring i konjunkturjusterat sparande**

Procent respektive procent av potentiell BNP

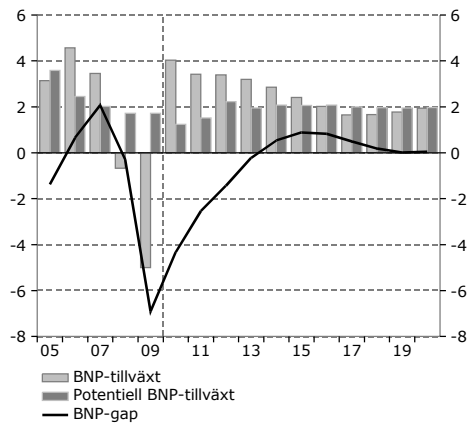


Anm. En negativ förändring av det konjunkturjusterade sparandet har en expansiv effekt på resursutnyttjandet.

Källor: SCB, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 21 Faktisk och potentiell BNP och BNP-gap**

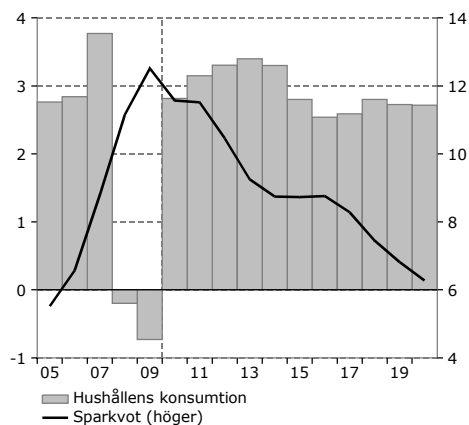
Årlig procentuell förändring respektive procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 22 Hushållens konsumtion och sparkvot**

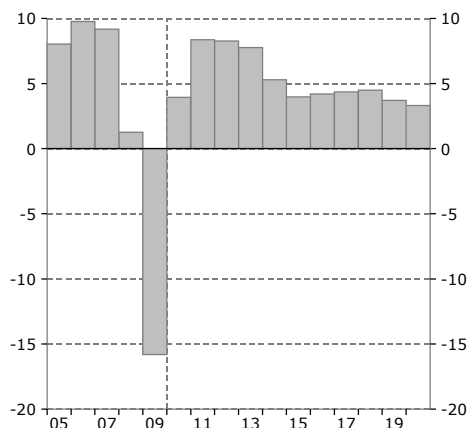
Årlig procentuell förändring respektive andel av disponibel inkomst



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 23 Fasta bruttoinvesteringar**

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Ekonomins utbudssida (eller potentiell BNP) växer med ca 2 procent per år 2013–2020 och blir successivt allt mer gränsättande för BNP-tillväxten under perioden (se diagram 21). BNP-gapet sluts under loppet av 2013 och en mild högkonjunktur inleds 2014 då resursutnyttjandet är något högre än vad som på sikt är förenligt med Riksbankens inflationsmål.

**HUSHÅLLENS KONSUMTION FORTSÄTTER ATT UTVECKLAS STARKT**

Till följd av högre löneökningar och en fortsatt gynnsam utveckling på arbetsmarknaden ökar hushållens reala disponibla inkomster med i genomsnitt ca 2,5 procent per år 2013–2015. Därefter ökar de med i genomsnitt ca 2 procent per år 2016–2020. Dessutom är hushållens sparkvot hög 2012. Sammantaget innebär detta att hushållens konsumtion växer starkt 2013–2015 (se diagram 22).

Trots en tillväxt i hushållens konsumtion på i genomsnitt ca 3 procent per år 2010–2015 är sparkvoten ca 8,5 procent 2015 vilket historiskt sett är en hög nivå. Fram till år 2020 bedöms sparkvoten falla tillbaka till ca 6 procent då hushållens konsumtion stiger snabbare, delvis av demografiska skäl, än den reala disponibla inkomsten.<sup>5</sup>

**INVESTERINGSTAKTEN MATTAS**

Den akuta finansiella krisen 2008–2009 innebar en kraftigt ökad osäkerhet om framtida efterfrågan samtidigt som företag upplevde svårigheter att finansiera sin verksamhet. Detta innebar en exceptionellt svag utveckling av investeringarna under dessa år. De negativa effekterna av båda dessa faktorer har successivt minskat, vilket ger en stark återhämtning av tillväxten i investeringarna. Under perioden 2010–2012 ökar fasta bruttoinvesteringar med i genomsnitt ca 7 procent per år (se diagram 23). Det är högt i ett historiskt perspektiv och beror delvis på att uteblivna investeringar under krisåren 2008–2009 nu genomförs.

Tillväxten i investeringarna växlar successivt ner till i genomsnitt ca 6 procent per år 2013–2015 respektive ca 4 procent per år 2016–2020. Sammantaget är utvecklingen av investeringarna 2013–2020 högre än vad som är normalt när ekonomin är i konjunkturrell balans. Det speglar behovet av att både bygga ut och förnya produktionskapaciteten efter den djupa lågkonjunkturen i syfte att möta den högre efterfrågan.

<sup>5</sup> Att sparkvoten tillfälligt planar ut 2014–2016 beror på att tillväxten i den reala disponibla inkomsten tillfälligt stiger dessa år, tack vare en stark utveckling av lönesumman, medan hushållen bedöms välja en mer jämn tillväxttakt i sin konsumtion.

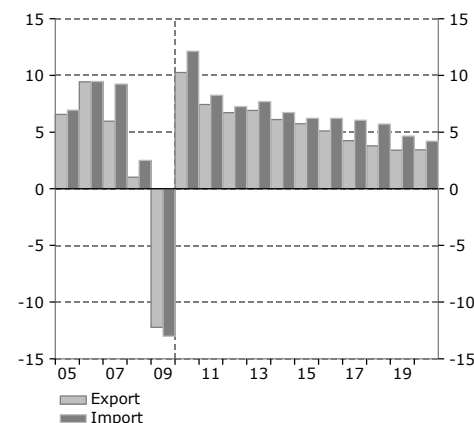
### IMPORTEN FORTSÄTTER ATT VÄXA SNABBARE ÄN EXPORTEN

Tillväxten i importen bedöms bli högre än tillväxten i exporten 2010–2012 (se diagram 24). Det finns flera faktorer som tyder på att denna utveckling kommer att fortsätta under perioden 2013–2020. Sverige har under många år haft ett betydande överskott i handelsbalansen (export minus import). Detta beror bland annat på att svenska hushåll, delvis av demografiska skäl, har sparat en relativt stor andel av sin inkomst. Hushållens ackumulerade sparande har därmed ökat och kommer delvis att användas för ökad konsumtion, och därmed ökad import, framöver. För flera av Sveriges viktiga handelspartners är läget det omvända. Utvecklingen av deras handelsbalans har under många år varit svag eller till och med negativ och sparandet har varit lågt i hushållssektorn. Det är därför sannolikt att den svenska handelsbalansen försvagas framöver genom att våra handelspartners importefterfrågan (det vill säga deras efterfrågan på vår export) växer långsammare än svensk importefterfrågan. Den reala växelkursen bedöms bland annat därför stärkas fram till och med 2020.

De beskrivna faktorerna bakom handelsbalansens utveckling är dock inte en förklaring till hur stor andel av BNP som exporten respektive importen kommer att utgöra framöver. En försämrad handelsbalans kan uppkomma både vid höga och låga tillväxttal för export respektive import. Hur stor andel av produktionsresurserna i ekonomin som används i exportsektorn beror på efterfrågans sammansättning i Sverige och utomlands. Ju större andel inhemskt producerade tjänster som efterfrågas och konsumeras i Sverige, desto mer resurser kommer (via förändringar i relativa priser och löner) att söka sig till dessa sektorer. Detta innebär i sin tur att mindre produktionsresurser finns tillgängliga för exportsektorn.

Prognosen till och med 2020 innebär att exportsektorn växer långsammare än den svenska exportmarknaden. Trots förlorade marknadsandelar fortsätter exporten att växa som andel av BNP, men i långsammare takt än tidigare. Det beror bland annat på en fortsatt ökad produktspecialisering. En analys av produktionsfaktorerna i ekonomin visar att exportandelen stiger via en starkare produktivitetstillväxt jämfört med ekonomin som helhet. Andelen sysselsatta inom exportsektorn fortsätter dock stadigt att minska.<sup>6</sup>

Diagram 24 Export och import  
Årlig procentuell förändring

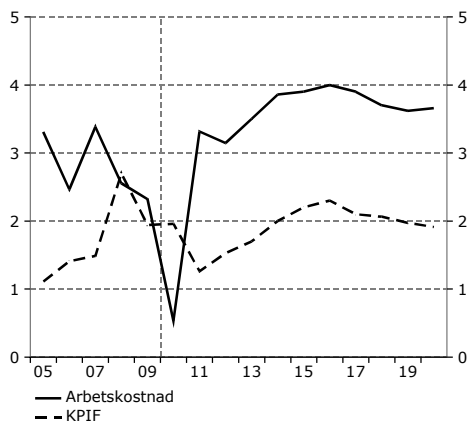


Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

<sup>6</sup> Se fördjupningen "Utvecklingen fram till 2020" i *Konjunkturläget* mars 2010 för en längre diskussion.

**Diagram 25 Arbetskostnad per timme och inflation**

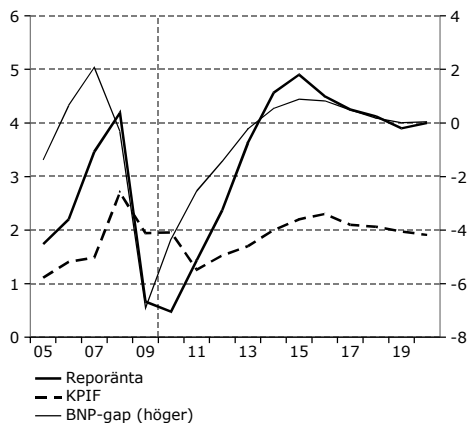
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 26 Makroekonomisk utveckling i sammandrag**

Procent, årlig procentuell förändring respektive procent av potentiell BNP



Källor: SCB, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

## Stabiliseringspolitiken läggs om i en åtstramande riktning

BNP-tillväxten 2010–2015 överstiger den potentiella tillväxten samtliga år och under loppet av 2013 blir resursutnyttjandet i ekonomin högre än vad som på sikt är förenligt med Riksbankens inflationsmål (se diagram 21 ovan). Resursutnyttjandet på arbetsmarknaden börjar bli ansträngt året därefter, det vill säga 2014. Löneökningarna 2014–2016 överstiger tillfälligt den utvecklingstakt som bedöms vara förenlig med konjunkturrell balans, vilket ökar inflationstakten. Samtidigt håller den starkare kronan tillbaka den importerade inflationen. Sammantaget ger den stigande efterfrågan på varor, tjänster och arbetskraft en inflationstakt som tillfälligt överstiger Riksbankens inflationsmål, främst 2015–2016 (se diagram 25).

Av dessa skäl behöver den ekonomiska politiken successivt läggas om i en åtstramande riktning. Finanspolitiken styrs dels av nivån på det offentligfinansiella sparandet i relation till överskottsmålet, dels av stabiliseringspolitiska behov. Det sistnämnda gäller speciellt om penningpolitiken inte ensam klarar av att återställa resursutnyttjandet och inflationstakten till normala nivåer. Eftersom ekonomin bedöms vara relativt nära konjunkturrell balans under åren 2012–2015 samtidigt som nivån på det konjunkturjusterade sparandet är i linje med överskottsmålet, är det mindre lämpligt att använda finanspolitiken för att påverka den konjunkturella utvecklingen under denna period.

I stället läggs penningpolitiken om i en åtstramande inriktning i syfte att balansera den realekonomiska utvecklingen och därmed inflationstakten. Reporäntan höjs successivt och når över 4 procent i slutet av 2013. Denna penningpolitik gör sammantaget att resursutnyttjandet blir något ansträngt och att inflationstakten överstiger inflationsmålet något, främst 2015–2016 (se diagram 26). En mindre expansiv penningpolitik 2010–2013 i syfte att försöka undvika det något ansträngda resursläget därefter, skulle dock innebära en sammantaget sämre måluppfyllelse för penningpolitiken. Inflationen skulle då hamna längre från inflationsmålet 2010–2013 samtidigt som resursutnyttjandet skulle bli än lägre under denna period.



## FÖRDJUPNING

### Klimatmålet och finanskrisen

**En svagare ekonomisk utveckling fram till 2020 än vad som tidigare förutsetts leder till lägre utsläpp av växthusgaser och gör avståndet till det svenska klimatmålet mindre. Därmed minskar behovet av höjningar av miljöskatter eller andra miljöpolitiska åtgärder för att klara klimatmålet för 2020.<sup>7</sup>**

#### EKONOMI – ENERGI – UTSLÄPP

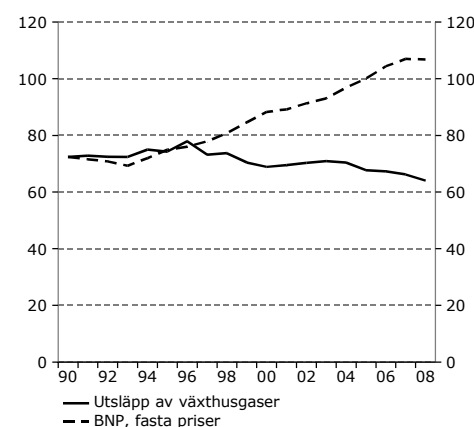
En ökad ekonomisk aktivitet innebär ofta en ökad energianvändning, vilket i sin tur ger upphov till klimatpåverkande utsläpp av koldioxid. Utsläppen uppstår huvudsakligen vid förbränning av fossila bränslen och är följaktligen beroende av energisystemets struktur och av den energiintensiva industrin och transporterens utveckling. Koldioxidutsläppen bidrar till ca 80 procent av Sveriges utsläpp av växthusgaser.<sup>8</sup>

I Sverige har utsläppen av växthusgaser minskat sedan mitten av 1990-talet trots en kraftig ökning av den samlade produktionen (BNP) (se diagram 27). En förklaring är en lägre energiintensitet, det vill säga en minskad energianvändning i förhållande till nivån på BNP (se diagram 28). En annan förklaring är att användningen av fossila bränslen som andel av den totala energianvändningen har minskat under perioden 1990–2008.

En förändrad framtidsbild av BNP-utvecklingen påverkar bedömningen av framtida utsläpp. Strukturella förändringar har också betydelse för energianvändningen eftersom energiintensiteten skiljer sig åt mellan olika branscher. I Konjunkturinstitutets allmänjämviktsmodell EMEC finns sambanden mellan ekonomisk aktivitet, energianvändning och utsläpp av koldioxid modellerade.<sup>9</sup> En styrka med modellen är att den utgår från en samstämmig bild av ekonomisk aktivitet, energianvändning och utsläpp av koldioxid som arbetats fram av Konjunkturinstitutet i samarbete med Energimyndigheten och Naturvårdsverket.<sup>10</sup> Modellen kan därför användas för att bedöma hur stora förändringar i utsläpp som följer av en förändring i BNP.

**Diagram 27 Utsläpp av växthusgaser och BNP i Sverige**

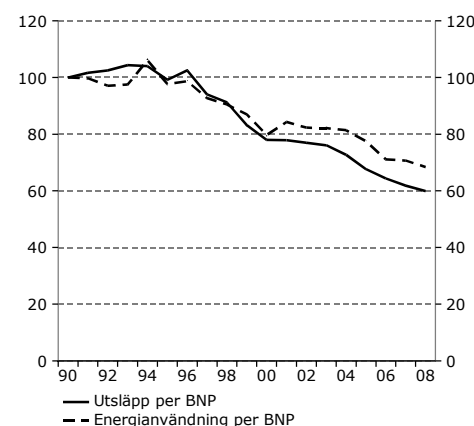
Miljoner ton koldioxidekvivalenter respektive index 1990=72



Källor: Naturvårdsverket och SCB.

**Diagram 28 Utsläpp av växthusgaser och energianvändning**

Ton koldioxidekvivalenter respektive MWh tillförd energi, per BNP i fasta priser, index 1990=100



Källor: Naturvårdsverket, Energimyndigheten och SCB.

<sup>7</sup> En djupare diskussion om möjligheter och problem med olika vägar att nå klimatmålet finns i en kommande rapport om integrerade mål inom klimat- och energipolitiken, av Thomas Broberg, Tomas Forsfält och Göran Östblom på Konjunkturinstitutet. Rapporten är finansierad med bidrag från Expertgruppen för miljöstudier och publiceras hösten 2010.

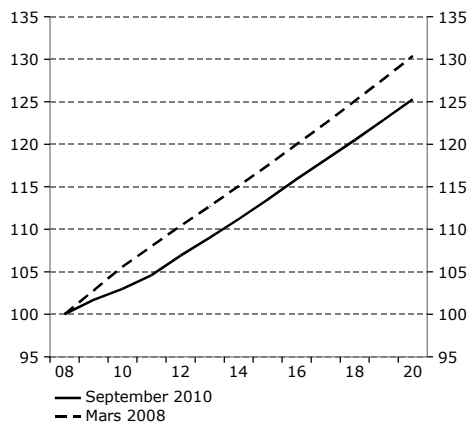
<sup>8</sup> Andra växthusgaser är dikväveoxid (lustgas), metan, fluorkolväten, fluorkarboner och svavelhexafluorid.

<sup>9</sup> Se Östblom, G. och C. Berg, "The EMEC model: Version 2.0", Working Paper no. 96, Konjunkturinstitutet, 2006, [www.konj.se](http://www.konj.se).

<sup>10</sup> Modellen är kalibrerad med data från SCB för år 2006 samt Långtidsutredningens basscenario respektive Energimyndighetens och Naturvårdsverkets långsiktsprognoser för 2020. Den faktiska utvecklingen 2006–2008 beaktas i särskilda kalkyler, simuleringarna kan därför sägas starta 2008.

**Diagram 29 Potentiell BNP**

Index 2008=100



Källa: Konjunkturinstitutet.

**NY FRAMTIDSBILD EFTER FINANSKRISEN**

De senaste publicerade långsiktiga beräkningarna av utsläpp av växthusgaser baseras på ett framtidsscenario för den ekonomiska utvecklingen som togs fram under våren 2008.<sup>11</sup> Det var innan den finansiella krisen var ett faktum. Genom att jämföra Konjunkturinstitutets bedömning av den potentiella tillväxten i dag med den bedömning som gjordes i mars 2008 fås en uppskattning av hur mycket den långsiktiga ekonomiska tillväxten skulle behöva revideras för att göra en bättre bedömning.

Den potentiella tillväxten är nedreviderad för perioden 2009–2012. Denna förlust bedöms inte tas igen fram till 2020 utan kommer att finnas med som ett permanent bortfall av produktionskapaciteten. Jämfört med prognosen i mars 2008 bedöms BNP 2020 vara ca 4 procent lägre (se diagram 29).<sup>12</sup> Denna bedömning är givetvis mycket osäker. Den genomsnittliga årliga tillväxttakten från 2008, som är startår för beräkningarna i EMEC, till 2020 skrivs därmed ner med drygt 0,3 procentenheter till ca 1,9 procent per år. År 2020 är ett ur miljömålssynpunkt viktigt år eftersom det svenska klimatmålet avser utsläppsnivån 2020. Världsmarknadstillväxten bedöms bli väsentligt svagare och prognosen för svensk export år 2020 har reviderats ner med 12 procent sedan 2008,<sup>13</sup> det vill säga mer än BNP. Det innebär en förskjutning mot produktion för hemmamarknaden och en ökning av tjänstenäringarna på bekostnad av varubranscherna.

**EFFEKTER PÅ UTSLÄPPEN AV KOLDIOXID**

Utsläppen av koldioxid utanför verksamheter som omfattas av EU:s handel med utsläppsrätter (EU ETS) beräknas bli ca 1 miljon ton lägre år 2020 till följd av den nya framtidsbilden. Det motsvarar en nedskrivning med ca 3,3 procent jämfört med Naturvårdsverkets senaste långsiktsprognois från 2008.

Utsläppen minskar därmed något mindre än BNP procentuellt sett. En förklaring är att hushållens konsumtionsandel är uppreviderad, vilket innebär att även hushållens konsumtion av bränslen för uppvärmning och transporter revideras upp i förhållande till BNP. På produktionssidan har prognosen för energintensiv exportindustri reviderats ner mer än BNP, men ut-

<sup>11</sup> Naturvårdsverkets långsiktsprognois 2008 baserades på den ekonomiska utveckling som presenterades som ett basscenario i Långtidsutredningen 2008 (SOU 2008:105). BNP-tillväxten var där 2,2 procent per år i genomsnitt 2005–2030, vilket var lika med Konjunkturinstitutets bedömning i mars 2008 av den potentiella tillväxten 2008–2020.

<sup>12</sup> Se fördjupningen "Makroekonomisk utveckling 2013–2020" för en utförligare diskussion.

<sup>13</sup> En jämförelse mellan den medelfristiga kalkylen i Konjunkturläget juni 2008 och september 2010.

släppen från dessa industrier omfattas av EU ETS och berör således inte det nationella klimatmålet.

### KONSEKVENSER FÖR KLIMATMÅLET

Det svenska klimatmålet formuleras som: ”Utsläppen för Sverige bör för år 2020 vara 40 procent lägre än utsläppen år 1990. Målet gäller för de verksamheter som inte omfattas av systemet för handel med utsläppsrätter. Detta innebär att utsläppen av växthusgaser 2020 ska vara ca 20 miljoner ton koldioxid-ekvivalenter lägre för den icke handlande sektorn i förhållande till 1990 års nivå. Minskningen sker genom utsläppsreduktioner i Sverige och i form av investeringar i andra EU-länder eller [andra] flexibla mekanismer som CDM.”<sup>14</sup>

För att nå klimatmålet har riksdagen beslutat om en samlad åtgärdsplan (se figur 1). ”Utvecklade ekonomiska styrmedel” beräknas bidra med en reduktion på 2 miljoner ton koldioxid-ekvivalenter. Ett antal regeländringar har redan beslutats, bland annat minskade nedsättningar av koldioxidskatten<sup>15</sup> och ökat statligt stöd till energieffektivisering. De beslutade reglerna behöver eventuellt kompletteras med ytterligare åtgärder för att nå upp till 2 miljoner ton vilket, enligt regeringen, ska ske genom framför allt en höjning av den generella nivån på koldioxidskatten.

Givet den nya framtidsbilden efter finanskrisen blir behovet av åtgärder mindre. Prognosen för reduktionen av utsläpp till 2020 kan med beslutade regler skrivas upp med 1 miljon ton. Det gör behovet av utvecklade ekonomiska styrmedel mindre för att klimatmålet ska klaras (se figur 1). Minskningen av utsläpp till följd av nedskrivningen av BNP motsvarar exempelvis en höjning av den generella nivån på koldioxidskatten från 105 till 155 öre per kilogram koldioxid. Det skulle exempelvis innebära en höjning av skatten på bensin med 1,45 kronor per liter.<sup>16</sup> En sådan skattehöjning skulle, om den genomförs, ge återverkningar på ekonomin och BNP skulle enligt modellresultat från EMEC minska med ca 0,1 procent 2020, motsvarande ca 4 miljarder kronor i 2010 års priser.<sup>17</sup>

<sup>14</sup> ”Flexibla mekanismer” avser den princip att ett land som reducerar sina utsläpp utöver sina åtaganden, enligt internationella överenskommelser, har möjlighet att sälja överskottet till ett land som överskrider sitt utsläppstak. CDM står för *Clean Development Mechanism*, vilket är en möjlighet för länder med bindande åtaganden enligt Kyotoprotokollet att antingen minska utsläppen eller öka kolupptaget i länder utanför systemet, framför allt utvecklingsländer. Se ”En sammanhållen klimat- och energipolitik – Klimat” (prop. 2008/09:162).

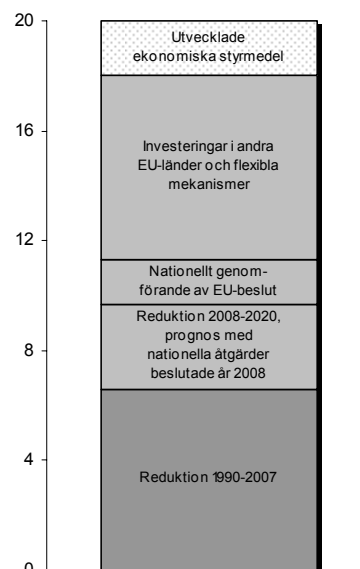
<sup>15</sup> Se ”Vissa punktskattefrågor med anledning av budgetpropositionen för 2010” (prop. 2009/10:41).

<sup>16</sup> Skatt inkl. moms på bensin ”miljöklass 1”.

<sup>17</sup> EMEC beskriver utvecklingen på lång sikt. Offentliga konsumtionsutgifter hålls konstanta och den offentliga budgeten balanserar, vilket innebär att ökade skatteinkomster kompenseras via en klumpsummetransferering till hushållen. Förändringar i BNP är då ett ungefärligt mått på skattens snedvridande effekter.

**Figur 1 Beräknad reduktion av årliga utsläpp av växthusgaser 1990–2020 i Sverige**

Miljoner ton koldioxidekvivalenter



Anm. Avser verksamheter utanför EU ETS.

Källa: "Sveriges femte nationalrapport om klimatförändringar", Ds 2009:63, Regeringskansliet, sid. 71.



## Internationell konjunkturutveckling

**Återhämtningen av den globala konjunkturen har fortsatt under det första halvåret 2010. Bakom återhämtningen ligger en expansiv ekonomisk politik, en stark inhemsk efterfrågan i flera tillväxtekonomier och en uppgång i världshandeln. Den globala konjunkturen fortsätter att förbättras de kommande åren, men tillväxten blir måttlig för att vara i en återhämtningsfas. Resursutnyttjandet är lågt i OECD-länderna där återhämtningen tyngs av svaga statsfinanser. Inflationen blir måttlig i OECD-länderna 2011 och 2012 och styrräntorna hålls kvar på en låg nivå.**

### Den globala konjunkturen

#### ÅTERHÄMTNINGEN I VÄRLDSEKONOMIN GÅR IN I EN LUGNARE FAS

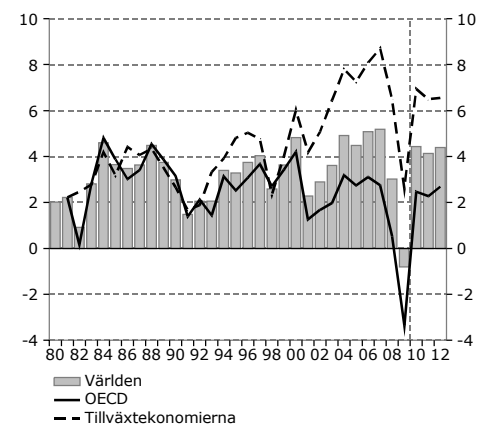
Återhämtningen av den globala konjunkturen har fortsatt, understödd av låga räntor och finanspolitiska stimulanser. Stabiliteten har ökat på de finansiella marknaderna, inte minst till följd av politiska insatser. Detta har också bidragit till att förtroendet bland företag och hushåll har stigit. Efter ett år med relativt hög tillväxt går dock återhämtningen in i en lugnare fas under andra halvåret 2010. Statistik som har publicerats under sommaren indikerar att återhämtningen har mattats av i bland annat USA, Japan och Kina, medan statistik för Europa generellt har indikerat att konjunkturuppgången har stärkts. Sammantaget bedöms den globala tillväxten dämpas till omkring den potentiella tillväxttakten det andra halvåret 2010. Detta förklaras till stor del av att lagerinvesteringarna inte längre bidrar till tillväxten, samtidigt som effekterna på tillväxten från de finanspolitiska stimulanserna dämpas. Global BNP växer med 4,4 procent i år (se diagram 30).

#### SVAGA STATSFINANSER DÄMPAR ÅTERHÄMTNINGEN

Statliga krisåtgärder i form av omfattande stimulanspaket och stöd till finanssektorn har varit centrala för vändningen i konjunkturen. Åtgärderna har dock bidragit till att statsfinanserna, som redan före krisen var ansträngda i många OECD-länder, snabbt har försämrats. Till följd av de svaga statsfinanserna stramas finanspolitiken åt i många OECD-länder de kommande åren, vilket i sig verkar dämpande på tillväxten 2011 och 2012. Tillväxten i de mest utsatta länderna skulle dock inte självklart bli mycket högre om länderna sköt upp konsolideringen av statsfinanserna till efter 2012, eftersom detta riskerar att medföra högre statsobligationsräntor och att förtroendet minskar bland företag och hushåll.

**Diagram 30 BNP i världen, OECD och tillväxtekonomierna**

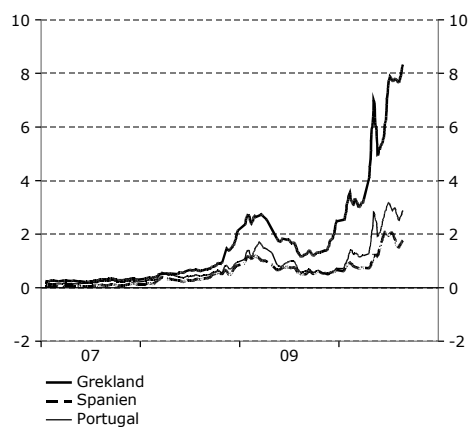
Årlig procentuell förändring



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

Källor: OECD, IMF och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 31 Statsobligationsräntor, differens mot tyska obligationsräntor**  
Procent, dagsvärden, 10-dagars glidande medelvärde



Källa: Reuters.

Utvecklingen av statsfinanserna i delar av euroområdet, och då framför allt i Grekland, bidrog under våren till oro på de finansiella marknaderna och kraftigt stigande statsobligationsräntor i länderna med svagast statsfinanser (se diagram 31). En kraftfull politisk respons, i form av ett omfattande stödpaket från IMF, euroländerna och EU, och ambitiösa åtstramningspaket i bland annat Grekland och Spanien, har bidragit till att minska riskerna för finansiell instabilitet i euroområdet. Det finns fortfarande en viss sannolikhet att Grekland så småningom kommer att omstrukturera sin statsskuld, men de politiska insatserna har minskat risken för att detta skulle leda till en finansiell kris i euroområdet (se kapitlet "Finansmarknaderna").

Även stora OECD-länder, som USA, Storbritannien, Tyskland och Italien, har aviserat åtgärder för att stärka statsfinanserna. Konsolideringarna påbörjas i en del länder redan i år men förstärks 2011 och 2012. Sammantaget bedöms finanspolitiken i OECD stramas åt med motsvarande ungefär 1 procent av BNP per år 2011 och 2012.

#### VÄRLDSHANDELN HAR ÅTERTAGIT FÖRLORAD MARK

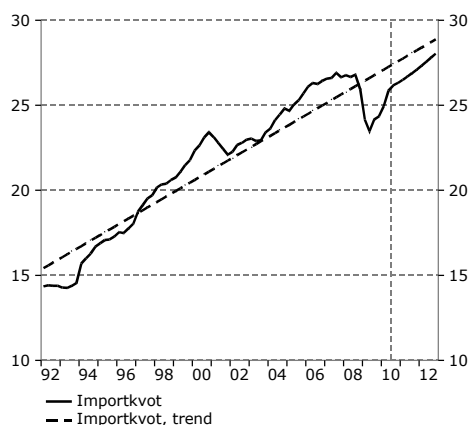
Världshandeln har ökat betydligt snabbare än global BNP det senaste året. Handeln har därmed återtagit en del av fallet som skedde i samband med finanskrisens mest akuta fas, då världshandeln under två kvartal kring årsskiftet 2008/2009 föll med hela 20 procent.

Att handeln föll så kraftigt var delvis en följd av att efterfrågan på varaktiga varor, som till exempel bilar, föll dramatiskt. Eftersom denna typ av varor importeras och innehåller insatsvaror som ofta importeras blev fallet i världshandeln större än fallet i slutlig efterfrågan. Till fallet i världshandeln bidrog även att företagen drog ner sina lager och därmed i högre grad försörjde produktionen utan inköp av nya insatsvaror.

I uppgångsfasen sedan mitten av 2009 har mönstret varit det omvända. Stigande efterfrågan på till exempel varaktiga konsumtionsvaror har genererat en högre efterfrågan på insatsvaror. I takt med att lagren blivit mindre har företagen gradvis mött en större andel av efterfrågetillväxten med produktion. Sammantaget har världshandeln vuxit med närmare 20 procent sedan det andra kvartalet 2009. Global BNP växte under samma period med ungefär 5 procent. Världshandelns andel av global BNP är dock fortfarande lägre än innan finanskrisen.

I ett längre perspektiv har världshandelns andel av global BNP stigit trendmässigt. Detta är ett tecken på ökad specialisering i produktionen, vilket höjer produktiviteten. Konjunkturinstitutet gör inga prognoser för total världshandel, men en approximation för handelsutvecklingen är importens andel av BNP i OECD-länderna. I prognosen stiger denna mot den nivå som rådde före finanskrisen, men den ligger under den trendmässiga utvecklingen även 2012 (se diagram 32). Prognosen innebär att utvecklingen med en ökad specialisering i produktionen tillfälligt

**Diagram 32 Import i OECD**  
Procent av BNP, kalenderkorrigerade kvartalsvärden



Källor: OECD, IMF, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

har bromsat in. Detta kan vara en delförklaring till att den underliggande tillväxten i produktiviteten har varit svag i OECD-länderna de senaste åren.

### TILLVÄXTEKONOMIERNÄRÄ KONJUNKTURELL BALANS

BNP-tillväxten i tillväxtekonomierna bromsade visserligen in 2009, men dessa länder drabbades generellt sett inte lika hårt av den globala recessionen 2008 och 2009 som OECD-länderna.<sup>18</sup> Från och med mitten av 2009 har BNP åter vuxit snabbt i tillväxtekonomierna, främst till följd av ett uppsving i exporten och en god inhemsk efterfrågan. År 2010 bedöms tillväxten bli omkring 7 procent. Tillväxtekonomierna, som står för ungefär hälften av produktionen i världen, bidrar därmed med drygt tre fjärdedelar av den globala tillväxten 2010.

Det är svårt att tillämpa begreppet resursutnyttjande på tillväxtekonomierna, eftersom de i regel har stora arbetskraftsreserver. På kort sikt begränsas dock tillväxtpotentialen till exempel av storleken på kapitalstocken och av arbetskraftens utbildning och färdigheter. Tillväxtekonomierna bedöms vara nära konjunkturrell balans 2010 och växer i linje med den potentiella tillväxten på drygt 6 procent åren 2011 och 2012 (se diagram 30).

### DJUP LÅGKONJUNKTUR I OECD-LÄNDERNA

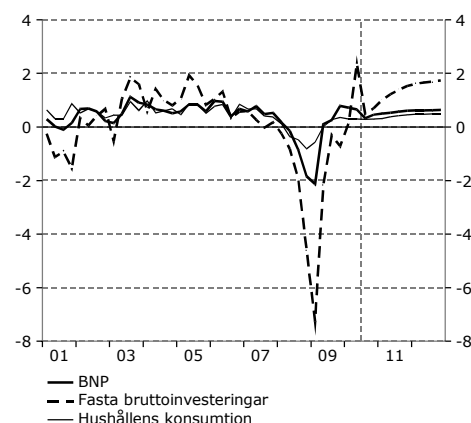
BNP i OECD-länderna växte enligt preliminära siffror 0,7 procent det andra kvartalet 2010 jämfört med föregående kvartal (se diagram 33). Hushållens konsumtion fortsatte att växa svagt, medan tillväxten i fasta investeringar ökade påtagligt. Att investeringarna steg snabbt förklaras dock delvis av tillfälliga faktorer, som starka bostadsinvesteringar i USA. Tillväxten i investeringarna blir lägre under det andra halvåret 2010. Indikatorer tyder på att BNP-tillväxten i OECD dämpas det tredje kvartalet 2010.

I flera OECD-länder stiger nu sysselsättningen, men arbetsmarknaden är fortfarande mycket svag. Efter finanskrisen föll sysselsättningen i USA med som mest drygt 6 procent, medan fallet i sysselsättningen i Japan och euroområdet blev 2–3 procent (se diagram 34). Fallet i produktionen var samtidigt mindre i USA, där produktiviteten nu är omkring 7 procent högre än den var före krisen. Detta står i stark kontrast till Japan och euroområdet där produktiviteten fortfarande är lägre än vid krisens utbrott. Den låga nivån på produktiviteten har en dämpande inverkan på tillväxten i sysselsättningen i euroområdet och Japan framöver, eftersom många företag bedöms kunna öka produktionen utan att nyanställa.

Mot bakgrund av den senaste tidens snabba uppgång i industriproduktionen, en expansiv penningpolitik och något ljusare framtidsutsikter på arbetsmarknaden påbörjas 2011 en åter-

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

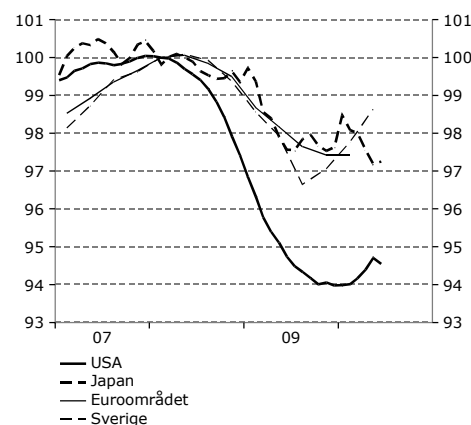
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: IMF, OECD, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 34 Sysselsättning i valda länder**

Index 2008 kvartal 1=100, säsongrensade månads- respektive kvartalsvärden

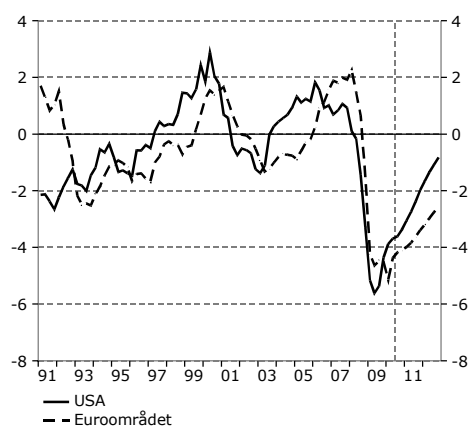


Källor: Nationella källor, SCB och Konjunkturinstitutet.

<sup>18</sup> Tillväxtekonomierna avser här alla länder som inte är medlemmar av OECD.

**Diagram 35 BNP-gap i USA och euroområdet**

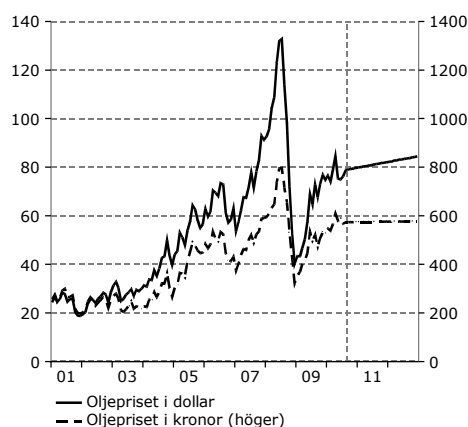
Procent av potentiell BNP, kvartalsvärden



Källor: OECD och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 36 Oljepris**

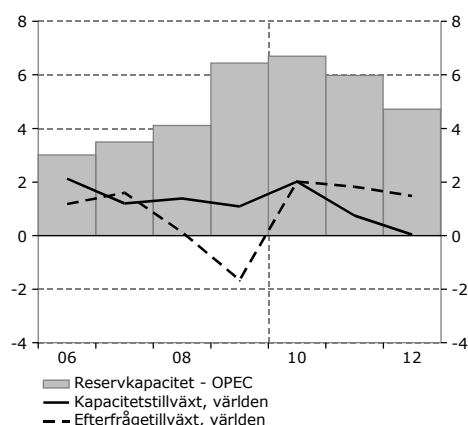
Brent, dollar per fat respektive kronor per fat, månadsvärden



Källor: Reuters EcoWin, International Petroleum Exchange och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 37 Oljebalanser**

Miljoner fat per dag respektive procent



Anm. Reservkapacitet definieras som outnyttjad produktionskapacitet som kan tas i anspråk inom 30 dagar och där produktionen kan upprätthållas i åtminstone 90 dagar.

Källor: International Energy Agency (IEA) och Konjunkturinstitutet.

hämtning i hushållens konsumtion och fasta bruttoinvesteringar. Men hushållens inkomster hålls tillbaka av finanspolitiska åtgärder 2011 och 2012. Dessutom har hushållen i flera OECD-länder svaga balansräkningar, vilket gör att de väljer att öka sparatet när inkomsterna stiger. Sammantaget dämpar detta uppgången i konsumtionen.

BNP i OECD-länderna växer med i genomsnitt 2,5 procent per år 2010–2012. Tillväxttakterna blir därmed låga i förhållande till tidigare konjunkturuppgångar. Trots detta stiger resursutnyttjandet, eftersom den potentiella tillväxten bedöms bli låg. Resursutnyttjandet i många OECD-länder är ändå fortsatt lågt ännu i slutet av 2012, bland annat i USA och euroområdet (se diagram 35).

### NÅGOT HÖGRE OLJEPRIS

Återhämtningen av den globala konjunkturen medför en ökad efterfrågan på olja. Under 2010 stiger efterfrågan till samma nivåer som före finanskrisen. Produktionen utanför OPEC är högre än före krisen, men oljekartellen OPEC har hållit sin produktionsnivå något lägre än åren före den ekonomiska krisen. Den lägre produktionen var ett sätt att bromsa nedgången i priset under senare delen av 2008 och bidrog till att oljepriset steg 2009 (se diagram 36).

Osäkerheten om den globala konjunkturen har tydligt präglat oljeprisets utveckling under 2010. Under våren steg oljepriset snabbt som en följd av tydligare tecken på en starkare återhämtning av den globala ekonomin. I samband med de akuta statsfinansiella problemen i euroområdet ökade osäkerheten om den ekonomiska återhämtningen och oljepriset föll tillbaka. I juli och början av augusti steg oljepriset åter när tilltron till återhämtningen i världsekonomin blev starkare. Hittills under 2010 har oljepriset i genomsnitt varit något lägre än 80 dollar per fat (se tabell 2).

Global BNP växer med i genomsnitt 4,3 procent per år 2010–2012. Oljeförbrukningen väntas därmed öka, framför allt i tillväxtekonomierna. I OECD-länderna väntas däremot förbrukningen minska. Det beror bland annat på den relativt tröga återhämtningen samt teknologiska innovationer och insatser som syftar till att minska oljeberoendet.

Produktionskapaciteten växer långsammare än den globala förbrukningen, vilket medför att den så kallade reservkapaciteten minskar de kommande åren (se diagram 37). En lägre reservkapacitet brukar leda till ett högre oljepris, eftersom marknaden blir mer känslig för utbudsstörningar. Konjunkturinstitutet förutsätter att OPEC kan påverka oljepriset genom att anpassa produktionen, även om kartellen inte kan kontrollera priset fullständigt. Uttalanden från OPEC indikerar att kartellen för närvarande anser att ett oljepris omkring 80 dollar per fat är lämpligt. Oljepriset stiger till i genomsnitt 82 dollar per fat 2012.



**Tabell 2 Oljepris**

Dollar per fat

	2010	2011	2012
Råolja (Brent)	78	81	83

Anm. Ett amerikanskt fat (US Barrel) är 159 liter. Brent avser olja upptagen i Nordsjön.

Källa: Konjunkturinstitutet.

**SNABBT STIGANDE VETEPRISER**

Under juli steg priset på vete för leverans om en månad med mer än 25 procent. Priset är därmed högt i ett historiskt perspektiv, om än mycket lägre än i början av 2008 (se diagram 38). Efter en extremt kall och lång vinter har det regnat ovanligt mycket i vissa delar av Europa, medan andra delar har haft en extrem torka. Torkan har framför allt varit svår i till exempel Kazakstan, Ryssland och Ukraina, länder som blir allt viktigare för veteproduktionen i världen. Skörden i Europa är dock inte bärgad, så det är ännu för tidigt att säga vad den totala effekten av torkan blir.

Vete är, i ett globalt perspektiv, en av de viktigaste grödorna, då det är en insatsvara i många baslivsmedel. FN-organet FAO gör i nuläget bedömningen att sommarens torka inte kommer att få lika stora konsekvenser för tillgången på vete som under vinterhalvåret 2007 och 2008, då priserna var rekordhöga på merparten av livsmedel. Orsaken är främst att veteproduktionen varit god under de två föregående åren. Lagernivåerna är tillräckligt höga i utgångsläget för att med god marginal kompensera för de dåliga skördar som nu väntas. Dessutom är utbudet av andra viktiga grödor såsom majs och sojabönor nu normalt, till skillnad från 2007 och 2008.

**LÅG INFLATION OCH LÅGA RÄNTOR I OECD-LÄNDERNA**

Högre energipriser bidrog till att inflationen i OECD-länderna steg något under första halvåret 2010. Den underliggande inflationen, mätt som inflationen exklusive energi- och livsmedelspriser, har dock fallit under första halvåret 2010 och var 1,3 procent i juni (se diagram 39). En beskedlig ökning i efterfrågan och måttliga öknningar i enhetsarbetskostnader bidrar till att inflationen i OECD-länderna förblir lägre än 2 procent åren 2010–2012 (se tabell 3).

Att den underliggande inflationen har fallit samtidigt som resursutnyttjandet är mycket lågt har föranlett de stora OECD-ländernas centralbanker att hålla kvar styrräntorna på en mycket låg nivå. Centralbankerna har dessutom stimulerat efterfrågan genom att öka sina balansräkningar via köp av bland annat statsobligationer och bostadsobligationer i syfte att ytterligare pressa ner marknadsräntorna. När återhämtningen av konjunkturen i OECD-länderna blir tydligare under 2011 och 2012 höjer centralbankerna gradvis sina styrräntor. Penningpolitiken är dock expansiv även i slutet av 2012.

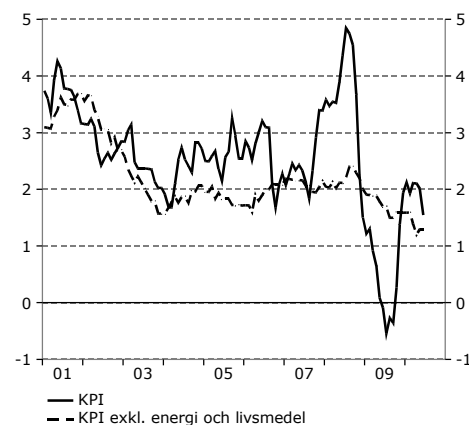
**Diagram 38 Vetepris**

US cent per 5000 bushel, månadsvärden



Anm. Termin för leverans om en månad

Källa: Chicago Board of Trade.

**Diagram 39 Inflation i OECD-området**  
Procent, månadsvärden

Källa: OECD.

I tillväxtekonomierna är konjunkturen starkare och en del tillväxtekonomier har börjat vidta åtgärder för att minska risken för överhettning. Under första halvåret 2010 har den kinesiska regeringen bland annat höjt kraven på bankernas reservkvoter för att dämpa kredittillväxten, och såväl i Brasilien som i Indien har centralbankerna höjt styrräntan.

### **RISKERNA FÖR EN SVAGARE GLOBAL TILLVÄXT DOMINERAR**

De risker som omgärdar prognosen utgörs i huvudsak av risker för en svagare tillväxt i världen.

Låga styrräntor och begränsade möjligheter att stimulera ekonomin ytterligare via nya stimulanspaket innebär att den globala konjunkturen är fortsatt känslig för negativa störningar till efterfrågan. En störning som leder till en lägre efterfrågan får därmed sannolikt större effekt på konjunkturen än vad den skulle få i ett mer balanserat konjunkturläge, när utrymmet att stimulera ekonomin med ekonomisk politik normalt är större.

Risken för omfattande problem med den finansiella stabiliteten i euroområdet har minskat under sommaren, i första hand till följd av politisk handlingskraft. Stresstester av det europeiska banksystemet har bidragit till att minska oron kring den finansiella stabiliteten. Den statsfinansiella situationen i framför allt Grekland, men även Spanien, Portugal och Irland är dock fortfarande besvärlig. Om det politiska stödet inom länderna för att fortsätta strama åt de offentliga finanserna skulle minska finns en risk för förnyad turbulens på finansmarknaderna. En längre tid av finansiell oro skulle även få negativa realekonomiska effekter.

Återhämtningen av inhemsk efterfrågan i OECD-länderna har hittills varit svag. De kommande åren kommer efterfrågan att dämpas av finanspolitiska åtstramningar i bland annat USA, Japan, Tyskland och Storbritannien. Om länderna skulle genomföra mer omfattande finanspolitiska åtstramningar än vad som hittills har tillkännagivits skulle detta i sig ha en ytterligare återhållande effekt på tillväxten i OECD-länderna. Det finns då en risk att återhämtningen bryts.

**Tabell 3 BNP och KPI i världen**

Årlig procentuell förändring

	BNP <sup>1</sup>			KPI <sup>2</sup>		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012
USA	2,7	2,4	3,1	1,6	1,1	1,7
Japan	2,9	2,2	2,0	-0,9	-0,2	0,3
Kanada	3,4	2,8	2,9	1,9	2,0	2,0
Danmark	1,5	1,9	2,1	2,2	1,8	1,8
Norge	0,8	1,7	2,0	2,5	1,6	2,3
Euroområdet	1,4	1,6	1,8	1,4	1,4	1,7
Finland	2,2	3,0	2,8	1,4	1,6	1,8
Tyskland	3,2	2,3	2,0	1,1	1,3	1,4
Frankrike	1,6	1,8	2,1	1,6	1,3	1,7
Italien	1,0	1,2	1,4	1,4	1,7	1,9
Sverige	4,0	3,4	3,4	1,8	0,9	1,2
Storbritannien	1,6	1,8	2,1	3,1	2,7	1,8
EU	1,6	1,7	2,1	1,8	1,8	1,8
OECD	2,5	2,3	2,7	1,8	1,5	1,8
Indien	8,5	8,2	8,0	11,7	6,5	6,0
Kina	10,2	9,2	9,4	2,7	2,8	3,0
Sydamerika	4,8	4,0	4,3	6,3	6,0	5,5
Världen	4,4	4,1	4,4			

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

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

Källor: IMF, OECD, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

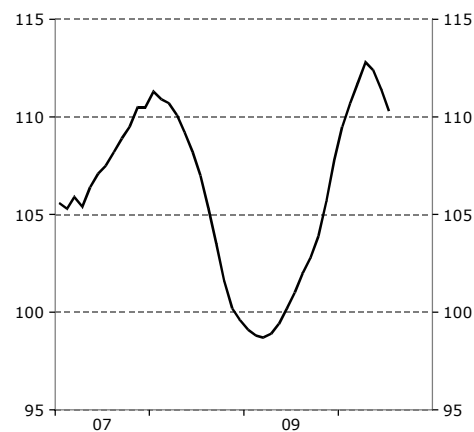
## Kina

### DEN STARKA TILLVÄXTEN MATTAS AV NÅGOT

Kinas BNP-tillväxt dämpades från 11,9 procent det första kvartalet i år till 10,3 procent det andra kvartalet, jämfört med motsvarande kvartal 2009. Dämpningen berodde på att den mycket starka investeringstillväxten, som understöddes av en stimulanspolitik under främst 2009, mattades av. Exporttillväxten var däremot starkare det andra kvartalet medan tillväxten i hushållens konsumtion var oförändrad.

Den långsammare investeringstillväxten det andra kvartalet i år beror delvis på de åtstramningsåtgärder som myndigheterna har infört. Åtgärderna omfattar höjningar av bankernas reservkvoter och striktare krav på bankernas riskbedömning. Åtstramningarna har kommit till stånd för att minska risken för överhettning inom vissa branscher, till exempel stålindustrin, och för att förhindra att spekulationsbubblor uppstår på fastighetsmarknaden. Dessutom har särskilda regleringar införts på marknaden för bostadslån, däribland krav på att eget kapital utgör en större andel av finansieringen vid köp av bostad. Åtgärderna har med-

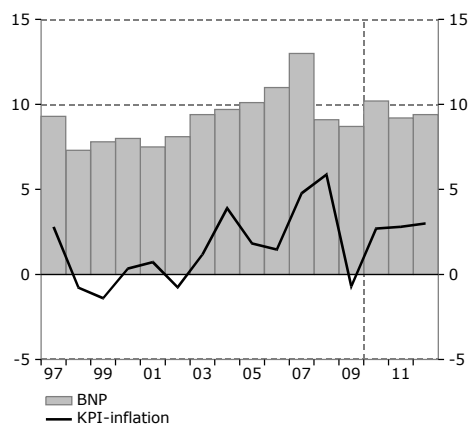
**Diagram 40 Fastighetspriser i Kina**  
Index, månadsvärden



Källa: National Bureau of Statistics, China.

**Diagram 41 BNP och inflation i Kina**

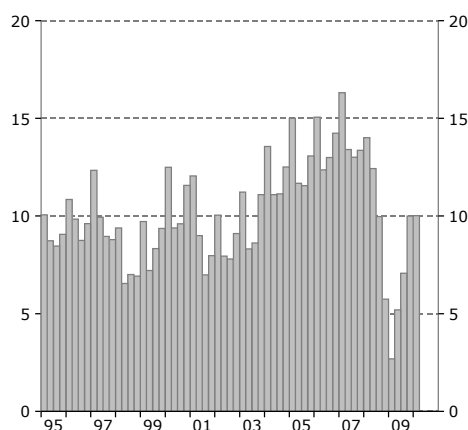
Årlig procentuell förändring respektive procent



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

**Diagram 42 Rörelseresultat i näringslivet i Japan**

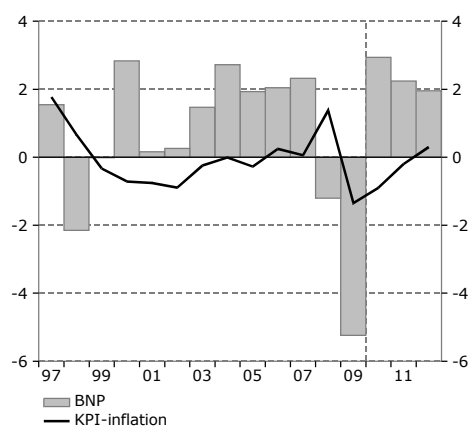
Tusen miljarder yen, kvartalsvärden



Källa: Ministry of Finance, Japan.

**Diagram 43 BNP och inflation i Japan**

Årlig procentuell förändring respektive procent



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

verkat till att priserna på fastigheter föll något under det andra kvartalet i år (se diagram 40).

Den ekonomiska tillväxten dämpas de närmaste åren (se diagram 41), men den blir ändå mycket stark. Investeringsstakten försvagas ytterligare något men blir fortsatt hög. Exporttillväxten dämpas bland annat av att yuansen gradvis stärks mot dollarn de kommande åren. Exporttillväxten blir ändå hög till följd av att den globala ekonomin fortsätter att återhämta sig. En starkare löneutveckling och en fortsatt tillväxt i sysselsättningen bidrar till att hushållens konsumtionstillväxt ökar framöver. I år växer BNP med 10,2 procent. Nästa år stiger BNP med 9,2 procent och 2012 med 9,4 procent.

Kina fortsätter att ha stora överskott i bytesbalansen de kommande åren. Att exporten växer något långsammare och konsumtionen ökar snabbare medverkar emellertid till att överskotten i bytesbalansen som andel av BNP blir lägre än tidigare.

Konsumentpriserna ökar med 2,7 procent i år, bland annat till följd av att livsmedels- och råvarupriserna är högre än 2009. En snabbare ökning av hushållens konsumtion och lönekostnaderna bidrar till att inflationen stiger till ca 3 procent 2011 och 2012.

## Japan

### FORTSATT EXPORTDRIVEN TILLVÄXT

BNP steg med 1,1 procent det första kvartalet i år jämfört med det fjärde kvartalet 2009. Tillväxten dämpades emellertid till 0,1 procent det andra kvartalet. Exporten steg dock i snabb takt i likhet med de senaste kvartalen, framför allt till följd av den starka efterfrågan från övriga Asien. Hushållens konsumtion var oförändrad och byggnadsinvesteringarna fortsatte att falla.

Exporten fortsätter att växa framöver, men inte lika snabbt som de senaste kvartalen. Den snabba exporttillväxten under de senaste kvartalen har bidragit till att företagens vinster har ökat relativt kraftigt (se diagram 42). Detta har positiva effekter på sysselsättning och löner, vilket stimulerar hushållens konsumtion. En fortsatt god tillväxt i efterfrågan bidrar till såväl högre kapacitetsutnyttjande som en fortsatt god vinstutveckling, vilket driver på investeringarna framöver. Den inhemska efterfrågan understöds även av en expansiv finanspolitik 2010 och 2011.

BNP växer med 2,9 procent 2010. Nästa år mattas tillväxten av till 2,2 procent och 2012 till 2 procent (se diagram 43). Den potentiella tillväxten i Japan bedöms emellertid endast vara ca 1 procent de kommande två åren och resursutnyttjandet stiger således framöver.

Konsumentpriserna faller i år med 0,9 procent. Ett stigande utnyttjande av produktionsresurserna bidrar till att fallet i priserna blir mindre, 0,2 procent, 2011. År 2012 stiger konsumentpriserna med 0,3 procent (se diagram 43).

Den japanska centralbanken har sedan slutet av 2008 hållit styrräntan på 0,1 procent. Eftersom konsumentpriserna det senaste året har fallit med mellan 1 och 1,5 procent har realräntan varit över 1 procent (se diagram 44). Nollränterestriktionen för styrräntan har därmed i kombination med fallande priser inneburit att penningpolitiken är mindre expansiv än önskvärt. Den japanska centralbanken låter styrräntan ligga kvar på 0,1 procent under hela 2011, för att därefter successivt höja räntan till 0,8 procent i slutet av 2012.

Den fortsatt expansiva finanspolitiken bidrar till att budgetunderskottet stiger från drygt 7 procent av BNP i år till drygt 8 procent 2011. Därmed stiger den ackumulerade offentliga bruttoskulden till över 200 procent av BNP, vilket är den högsta skuldkvoten i OECD. Finansieringen av statsskulden har hittills inte inneburit några större problem för den japanska regeringen eftersom den största delen hålls av inhemska sparare, och Japan som helhet har ett positivt nettosparande gentemot utlandet.

## USA

### SVAGARE BNP-TILLVÄXT I USA

Enligt preliminär statistik växte BNP med 0,6 procent det andra kvartalet jämfört med föregående kvartal, vilket var en inbromsning efter det första kvartalets tillväxt på 0,9 procent (diagram 45). Tillväxten i hushållens konsumtion var dämpad men investeringstillväxten fick ny fart. Bostadsinvesteringarna växte överraskande mycket, med drygt 6 procent. Exporten steg med 2,5 procent, men importen växte ännu starkare, med 6,5 procent. Utrikeshandeln drog därmed ner BNP-tillväxten med 0,7 procent.

Nyligen publicerade revideringar av BNP från 2007 och framåt visar att BNP har varit lägre dessa år än vad tidigare utfall har visat (se diagram 46). Sammantaget var BNP-tillväxten i genomsnitt knappt 0,3 procentenheter svagare per år 2007–2009 än vad som tidigare har rapporterats. Fallet i BNP från det fjärde kvartalet 2007 till det andra kvartalet 2009 blev därmed 4,1 procent.

Tillväxten bromsar in det andra halvåret i år när tillväxtbidragen från finanspolitiken och lagren upphör. Flertalet konjunkturindikatorer ger stöd åt bedömningen att tillväxten bromsar in det tredje kvartalet. Inköpschefsindex i tillverkningsindustrin har fallit de senaste månaderna och orderingången har dämpats. Även från bostadsmarknaden kommer signaler om en inbromsning. Exempelvis har sentimentindex försvagats och nybyggnationen minskat.

**Diagram 44 Realränta i Japan**

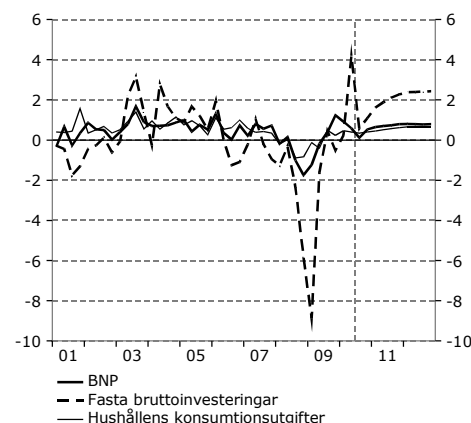
Månadsvärden



Källor: Bank of Japan, Ministry of Internal Affairs and Communications och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 45 BNP och efterfrågan i USA**

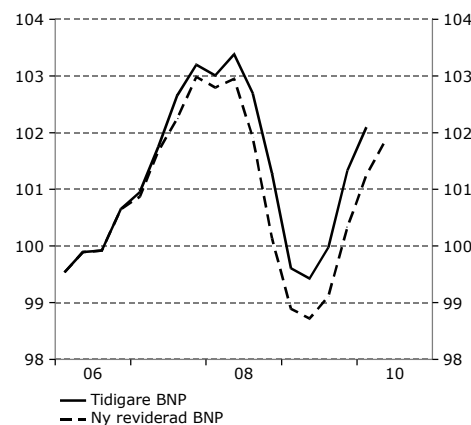
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Bureau of Economic Analysis och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 46 BNP i USA**

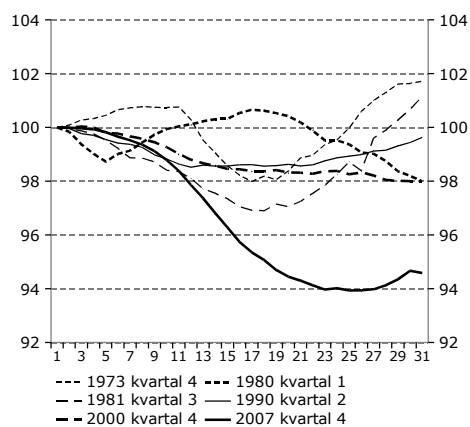
Index 2006=100, kvartalsvärden



Källa: Bureau of Economic Analysis.

**Diagram 47 Sysselsättningsfall från historiska toppar i BNP i USA**

Index 100 = Sysselsättningsnivå vid olika tidpunkter.



Anm. Serienamnet anger sysselsättningen det kvartal då BNP är som högst i respektive konjunkturcykel. Med utgångspunkt från detta kvartal löper tidsserien 31 månader framåt. X-axeln avser antalet månader från tillväxttoppen. Källor: Bureau of Labor Statistics och Konjunkturinstitutet.

**ARBETSMARKNADEN FORTSATT SVAG**

Arbetslösheten var 9,5 procent i juli. Arbetslöshetstalen har dock hållits nere av att arbetskraftsdeltagandet har fallit med drygt 1,5 procentenheter sedan krisen inleddes. Sysselsättningen har minskat med ca 5,5 procent sedan konjunkturedgången inleddes i slutet av 2007. Fallet i sysselsättningen är därmed betydligt större än i tidigare konjunkturedgångar sedan 1970-talet (se diagram 47) och det tar lång tid innan förhållandena på arbetsmarknaden har normaliserats.

Arbetsmarknaden förbättras endast långsamt de kommande åren, vilket dämpar tillväxten i konsumtionen. Hushållens spar-kvot har reviderats upp till ca 6,5 procent. Sparkvoten stiger ytterligare något under prognosperioden, när hushållen fortsätter att återställa sina balansräkningar. Konsumtionen växer med 1,4 procent 2010, 1,9 procent 2011 och 2,5 procent 2012, vilket är betydligt lägre än det historiska genomsnittet på drygt 3 procent (se tabell 4).

De fasta bruttoinvesteringarna ökar svagt helåret 2010 men 2011 tar investeringstillväxten fart. Den inhemska efterfrågan stiger under prognosperioden, om än i långsam takt, och exporten utvecklas förhållandevis starkt. Sammantaget innebär detta att kapacitetsutnyttjandet stiger så mycket 2011 att behovet av kapacitetshöjande investeringar ökar. Även den låga räntenivån stimulerar investeringarna. Bostadsinvesteringarna är oförändrade andra halvåret i år, men ökar från och med 2011. I slutet av 2012 är de reala bostadsinvesteringarna ungefär 40 procent lägre än då de var som högst i slutet av 2005 och uppgår till ca 3,3 procent av BNP.

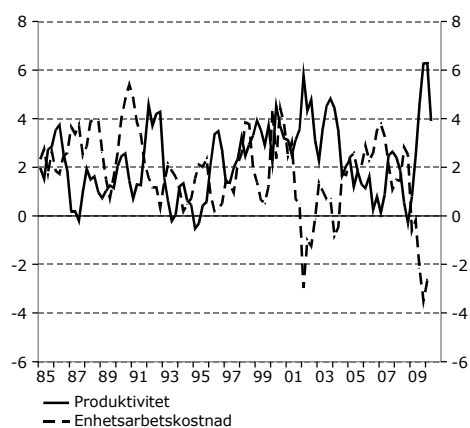
Sammantaget blir BNP-tillväxten 2,7 procent i år, 2,4 procent 2011 och 3,1 procent 2012 (se tabell 4). Givet det stora fallet blir BNP-tillväxten svag jämfört med tidigare återhämtningsfaser. Detta återspeglar den svaga arbetsmarknaden, en åtstramning av finanspolitiken och hushållens behov av att öka sitt sparande.

Återhämtningen har hittills också kännetecknats av en hög produktivitetstillväxt. Detta har resulterat i fallande enhetsarbetskostnader och en låg inflation (se diagram 48). I juli var inflationen 1,3 procent och den underliggande inflationen, mätt som inflationen exklusive livsmedel och energi, var 1 procent. Inflationen faller ytterligare något fram till slutet av 2010 och uppgången därefter blir dämpad eftersom såväl resursutnyttjandet som kostnadstrycket blir fortsatt lågt.

Centralbanken (Federal Reserve) har låtit styrräntan vara nära noll sedan december 2008. Marknadens förväntningar indikerar en fortsatt nollränta åtminstone det närmaste året och signalerna från Federal Reserve tyder på att det tar lång tid innan en räntehöjning är aktuell. Federal Reserve beslutade i augusti 2010 att behålla balansräkningen på nuvarande historiskt höga nivå och inte, vilket tidigare hade indikerats, minska den. Detta görs genom att förfallna obligationer återinvesteras i statsobligationer i syfte att hålla nere räntenivån. I slutet av 2011 börjar Fed höja styrräntan och i slutet av 2012 är styrräntan 2,75 procent.

**Diagram 48 Arbetsproduktivitet och enhetsarbetskostnad i USA**

Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källa: Bureau of Labor Statistics.

Finanspolitiken stramas åt 2011 och 2012. För 2011 bedöms åtstramningen motsvara ungefär 1,5 procent av BNP. Bytesbalansunderskottet kommer att öka något som andel av BNP de närmaste åren, till 3–3,5 procent av BNP efter att ha minskat från ca 6 procent av BNP 2006 till 2,7 procent av BNP 2009.

**Tabell 4 Valda indikatorer för USA**

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

	2009	2009	2010	2011	2012
Hushållens konsumtionsutgifter	10 001	-1,2	1,4	1,9	2,5
Offentliga konsumtionsutgifter	2 412	1,9	1,0	0,4	-1,4
Fasta bruttoinvesteringar	2 220	-15,0	3,4	7,0	9,5
Lagerinvesteringar <sup>1</sup>	-127	-0,6	1,3	-0,1	0,0
Export	1 578	-9,5	11,9	7,1	7,2
Import	1 965	-13,8	11,6	5,8	6,2
<b>BNP</b>	<b>14 119</b>	<b>-2,6</b>	<b>2,7</b>	<b>2,4</b>	<b>3,1</b>
KPI		-0,3	1,6	1,1	1,7
Arbetslöshet <sup>2</sup>		9,3	9,7	9,3	8,6
Styrränta <sup>3,4</sup>		0,25	0,25	0,75	2,75
Tioårig statsobligationsränta <sup>3</sup>		3,6	3,2	4,3	4,9
Dollar/euro <sup>3</sup>		1,46	1,30	1,32	1,33

<sup>1</sup> Miljarder dollar respektive bidrag till BNP-tillväxten. <sup>2</sup> I procent av arbetskraften.

<sup>3</sup> Vid slutet av respektive år. <sup>4</sup> Federal Funds target rate.

Källor: Bureau of Economic Analysis och Konjunkturinstitutet.

## Euroområdet

### STARK INDUSTRIKONJUNKTUR I SKUGGAN AV DE STATSFINANSIELLA PROBLEMEN

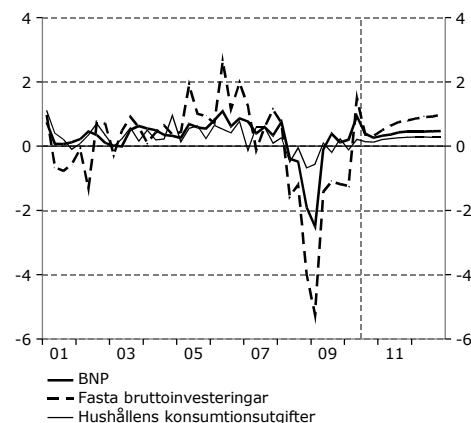
BNP växte enligt preliminär statistik med 1 procent det andra kvartalet jämfört med närmast föregående kvartal, efter att ha vuxit med 0,2 procent det första kvartalet (se diagram 49). I Tyskland var tillväxten jämfört med det första kvartalet den högsta sedan den tyska återföreningen och BNP växte med 2,2 procent.

Förväntningsindikatorer för euroområdet, framför allt i näringslivet, har samtidigt fortsatt att utvecklas positivt. Tillväxttal för industriproduktion och export bekräftar också bilden av en stark uppgång i industrin 2010 (se diagram 50). Uppgången förklaras delvis av att industrin inte minskar sina lager lika mycket längre, en effekt som dämpas under andra halvåret 2010. Euroområdets ekonomi präglas dock fortfarande av hög arbetslöshet och ledig kapacitet i industrin, vilket förklarar den förhållandevis svaga utvecklingen av den inhemska efterfrågan.

Oron för den statsfinansiella utvecklingen i euroländerna har minskat de senaste månaderna. Utöver det stödpaket till statsfinansiellt utsatta länder som euroländerna, EU och IMF presen-

**Diagram 49 BNP och efterfrågan i euroområdet**

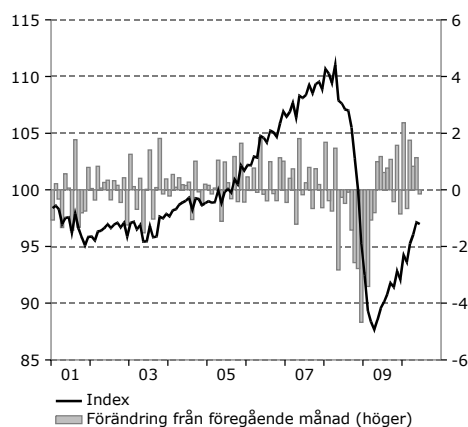
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Eurostat och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 50 Industriproduktion i euroområdet**

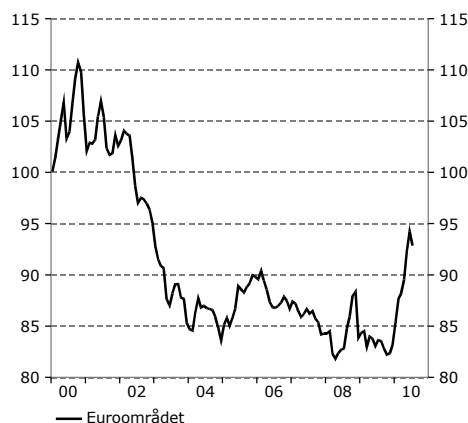
Index, respektive procentuell förändring, månadsvärden



Källa: Eurostat.

**Diagram 51 Realt effektivt växelkursindex**

Index december 1999=100, månadsvärden

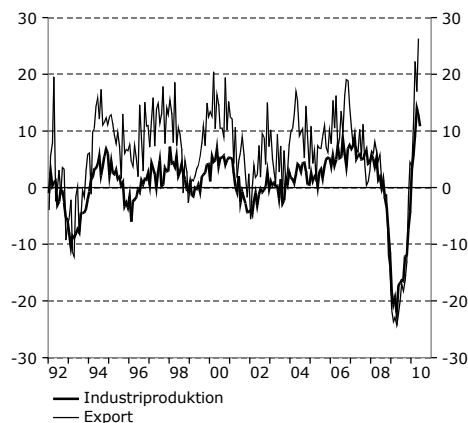


Anm. Ett högre indexvärde motsvarar ett svagare växelkursindex.

Källa: OECD

**Diagram 52 Industriproduktion och export, Tyskland**

Årlig procentuell förändring, säsongrensade månadsvärden



Källa: Deutsche Bundesbank.

terade i maj har flera länder beslutat om, och i vissa fall redan påbörjat, omfattande konsolideringsprogram.

**FINANSPOLITISKA ÅTSTRAMNINGAR HAR PÅBÖRJATS I VISSA LÄNDER**

Våren 2010 präglades av betydande oro för den statsfinansiella situationen i vissa euroländer. Flera av dessa länder hade redan innan den ekonomiska krisen ansträngda statsfinanser. Den dramatiska ökningen av budgetunderskott och skuldkvoter som lågkonjunkturen medförde fick aktörer på de finansiella marknaderna att ifrågasätta den långsiktiga hållbarheten i de offentliga finanserna i länder som Grekland, Irland, Portugal och Spanien. Läget kulminerade i början av maj 2010 då framför allt den grekiska staten fick akuta svårigheter att ta upp nya lån på kreditmarknaden. Euroländerna, EU och IMF lanserade i samband med detta ett stödpaket som bland annat innehöll lånegarantier för statsfinansiellt utsatta länder. Garantierna villkorades med kraftiga budgetkonsolideringar i berörda länder för att säkerställa hållbarheten i ländernas statsfinanser. Många euroländer har efter stödpaketets tillkomst beslutat om kraftiga sparprogram som har innefattat bland annat pensionsreformer, frysta eller sänkta löner i offentlig sektor och högre mervärdesskatter.

I de mer utsatta länderna har konsolideringen påbörjats redan i år, medan åtstramningar i bland annat Tyskland och Italien inleds 2011. Åtgärderna har mottagits väl av de finansiella marknaderna och om de aviserade reformerna genomförs möjliggörs en ordnad anpassning av de offentliga finanserna. Åtstramningarna i euroområdet bedöms uppgå till i storleksordningen 1 procent av BNP 2011 och något mindre 2012, men konsolideringarnas omfattning varierar mycket mellan enskilda länder. Även om den statsfinansiella situationen verkar hämmande på tillväxten de kommande åren, bidrar de åtstramande åtgärderna till att statsfinansiella kriser kan undvikas.

**UTLÄNSK EFTERFRÅGAN ÖKAR STARKT 2010**

Den starka utvecklingen i tillväxtekonomierna och en svagare euro har bidragit till en snabb återhämtning i utrikeshandeln och tillverkningsindustrin det första halvåret 2010, i synnerhet i Tyskland (se diagram 51 och diagram 52). En positiv orderutveckling och stigande förtroendeindikatorer i näringslivet i euroområdet stödjer bilden av en fortsatt uppgång i industrin under andra halvåret 2010. Den inhemska efterfrågan är emellertid fortfarande förhållandevis svag i den pågående återhämtningsfasen. Utvecklingen i hushållens konsumtion har varit svag under en längre tid trots omfattande finanspolitiska stimulanser. Konsumentförtroendet har stigit men är fortfarande på relativt låga nivåer. Läget på arbetsmarknaden har dock stabiliserats och sysselsättningen har börjat stiga i vissa länder, om än inte för euroområdet som helhet (se diagram 53). Arbetslösheten har



uppgått till 10 procent de fyra senaste månaderna. Den höga arbetslösheten fortsätter att tynga hushållens inkomster. Behovet av att minska hushållens skuldsättningsgrad bidrar också till att hålla uppe sparkvoten. Sammantaget ökar hushållens konsumtion marginellt 2010.

De fasta investeringarna var en viktig drivkraft för tillväxten i euroområdet åren innan finanskrisen, men konjunktur nedgången innebar ett fall med nära 11 procent 2009. Återhämtningen i industriproduktionen och exporten har i vissa länder, som till exempel Tyskland, bidragit till ett snabbt stigande kapacitetsutnyttjande, medan utvecklingen är dystrare för länder med en mindre industrisektor. Det finns emellertid fortfarande ledig kapacitet i euroområdet som helhet vilket bidrar till att investeringarna minskar även 2010.

Återhämtningen präglas också av en mycket låg kredit tillväxt (se diagram 54), vilket kan förklaras av en låg kreditefterfrågan, men också av europeiska bankers behov av att minska sin skuldsättningsgrad. Europeiska centralbankens banklåneenkät tyder på en ytterligare åtstramning av kreditvillkor i euroområdet det tredje kvartalet och en relativt låg kreditefterfrågan. Uppgången i industrikonjunkturen har dock genererat ökade företagsvinster, vilket underlättar viss egenfinansiering av investeringar.

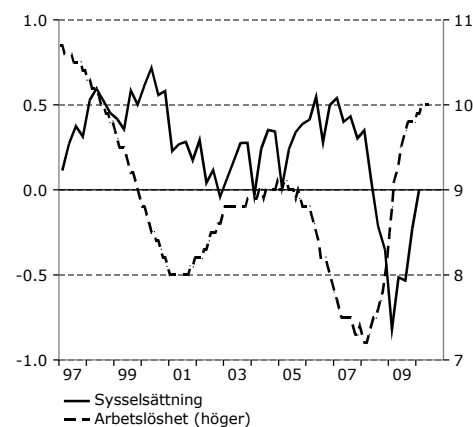
#### STARKARE INHEMSK EFTERFRÅGAN DRIVER PÅ TILLVÄXTEN 2011 OCH 2012

Mot slutet av 2010 mattas industriuppgången av och tillväxten i världshandeln faller tillbaka. Detta förklaras delvis av att de tidigare stora lagerneddragningarna i industrin har dämpats och behovet av lagerinvesteringar minskar framöver. BNP-tillväxten ökar ändå de kommande åren då den inhemska efterfrågan gradvis stiger, bland annat till följd av ett ökat behov av investeringar och att situationen på arbetsmarknaden förbättras.

För att uppnå mer hållbara offentliga finanser stramas finanspolitiken åt i euroländerna framför allt 2011 och 2012. Prognosen förutsätter att euroländerna uppfyller Europeiska kommissionens krav på åtstramningar, angivna i respektive lands Excess Deficit Procedure (EDP). I praktiken innebär detta att finanspolitiken stramas åt så att man åtminstone når ett budgetunderskott under 3 procent av BNP senast år 2013<sup>19</sup>. Budgetåtstramningarna väntas påverka utvecklingen av efterfrågan via minskade offentliga utgifter och höjda skatter men dämpar också importefterfrågan i de länder som stramar åt. Eurons försvagning under det första halvåret 2010 verkar dock i motsatt riktning och stimulerar tillväxten. Sammantaget stiger resursutnyttjandet de kommande åren trots låga tillväxttal. Detta beror till stor del på att den potentiella tillväxten har fallit tillbaka i spåren av den ekonomiska krisen, bland annat till följd av att lägre inve-

#### Diagram 53 Sysselsättning och arbetslöshet i euroområdet

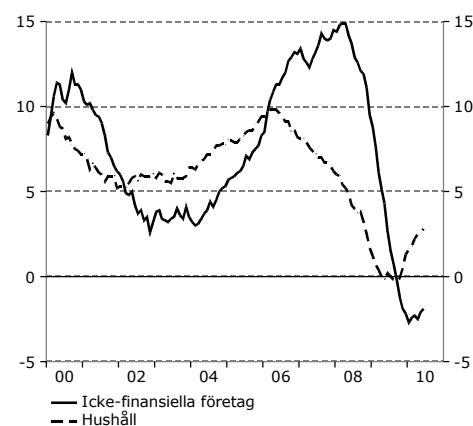
Procentuell förändring, kvartalsvärden respektive procent av arbetskraften, månadsvärden



Källa: Eurostat.

#### Diagram 54 Bankutlåning, euroområdet

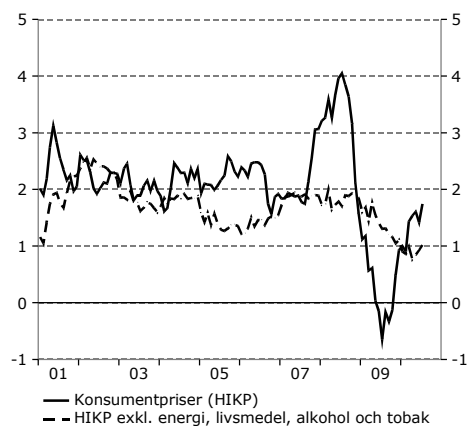
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källa: ECB.

<sup>19</sup> Italien och Belgien ska nå målet 2012 och Grekland och Irland 2014.

**Diagram 55 Inflation i euroområdet**  
Procent, månadsvärden



Källa: Eurostat.

steringar under krisen har begränsat uppbyggnaden av produktivt kapital.

#### LÅGT INFLATIONSTRYCK GÖR ATT RÄNTEHÖJNING DRÖJER

Kostnadstrycket i euroområdet har varit lågt efter det kraftiga efterfrågebortfallet. Den underliggande inflationen, mätt som tillväxten i det harmoniserade konsumentprisindexet (HIKP) exklusive energi, livsmedel och tobak, har fallit med knappt en procentenhet det senaste året och var i juli 1,0 procent (se diagram 55). HIKP inflationen uppgick samtidigt till 1,7 procent. Den senaste tidens lägre löneökningstakt och högre produktivitet innebär att enhetsarbetskostnaderna växer långsamt. En måttlig tillväxt i enhetsarbetskostnaderna framöver och det låga resursutnyttjandet bidrar till att HIKP-inflationen understiger Europeiska centralbankens (ECB) mål på en inflation strax under 2 procent de kommande åren. ECB höjer därför referäntan först det fjärde kvartalet 2011. I slutet av 2012 är referäntan 2,25 procent.

**Tabell 5 Valda indikatorer för euroområdet<sup>1</sup>**

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

	2009	2009	2010	2011	2012
Hushållens konsumtionsutgifter	5 086	-1,2	0,2	0,8	1,1
Offentliga konsumtionsutgifter	1 955	2,7	0,5	-0,1	0,2
Fasta bruttoinvesteringar	1 741	-10,8	-1,6	2,4	3,4
Lagerinvesteringar <sup>2</sup>	-55	-0,9	1,4	0,1	0,0
Export	3 174	-13,2	9,9	6,8	5,8
Import	3 055	-11,8	9,9	5,5	5,0
<b>BNP</b>	<b>8 847</b>	<b>-4,1</b>	<b>1,4</b>	<b>1,6</b>	<b>1,8</b>
HIKP		0,3	1,4	1,4	1,7
Arbetslöshet		9,4	10,1	10,1	9,9
Styrränta <sup>3,4</sup>		1,00	1,00	1,25	2,25
Tioårig statsobligationsränta <sup>3</sup>		3,2	3,0	3,8	4,4
Dollar per euro <sup>3</sup>		1,46	1,30	1,32	1,33

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

Källor: Eurostat och Konjunkturinstitutet.

## Övriga Europa

#### ÅTERHÄMTNING I STORBRITANNIEN

Efter att BNP ökat med 0,3 procent det första kvartalet i år i Storbritannien stärktes BNP-tillväxten enligt preliminär statistik till 1,2 procent det andra kvartalet, jämfört med det första kvartalet. Indikatorer tyder på att efterfrågan ökade på bred front. Exporten gynnades av ett svagt pund och en ökad efterfrågan i omvärlden. Även den inhemska efterfrågan växte, främst till

följd av den expansiva ekonomiska politiken som har förts under lågkonjunkturen.

Tillväxten dämpas det andra halvåret i år, delvis på grund av en långsammare tillväxt i exporten. Hushållens konsumtionsökning stiger visserligen tillfälligt inför den planerade höjningen av momsens i början av januari 2011, men detta får motsatt effekt under det första kvartalet 2011, då konsumtionen i stället faller.

Bank of England har hållit styrräntan på 0,5 procent sedan i mars 2009 och har även köpt stats- och företagsobligationer. Regeringen har dessutom bistått bankerna med kapital och garantiprogram och finanspolitiken har varit mycket expansiv. Detta har medverkat till att underskottet i de offentliga finanserna har stigit till 11,4 procent som andel av BNP för budgetåret 2009/2010, vilket är ett av de största underskotten inom EU.<sup>20</sup>

Finanspolitiken stramas emellertid åt framöver. Den nya koalitionsregeringen som tillträdde i maj i år, presenterade i juni en plan för att minska underskottet. Bland annat introduceras en bankskatt den 1 januari 2011 och momsens höjs från 17,5 procent till 20 procent i januari 2011. Budgeten innehåller även nedskärningar i de offentliga utgifterna 2011 och 2012. Konsolideringen bidrar till att underskottet sjunker till omkring 8,5 procent budgetåret 2011/2012.

Den brittiska ekonomin återhämtar sig framöver, bland annat till följd av att det svaga pundet (se diagram 56) bidrar till en god exportutveckling. Att finanspolitiken blir åtstramande dämpar i sig efterfrågan något, men efter en BNP-tillväxt på 1,6 procent i år ökar tillväxten till 1,8 procent 2011 och 2,1 procent 2012 (se diagram 57).

Resursutnyttjandet i den brittiska ekonomin har fallit kraftigt de senaste åren, efter att i stort sett ha varit normalt 2008. Den stigande BNP-tillväxten framöver bidrar till att resursutnyttjandet stiger, men BNP-gapet förblir trots detta negativt under hela prognosperioden. Det svaga resursutnyttjandet och det måttliga inflationstrycket innebär att styrräntan hålls på en låg nivå under prognosperioden.

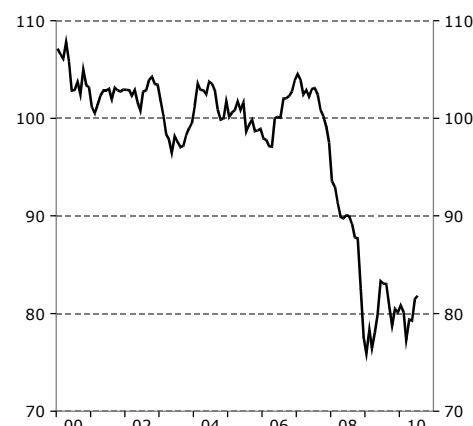
Konsumentpriserna ökar med omkring 3 procent i år och nästa år, delvis till följd av att momsens höjs båda åren. Eftersom effekten av momshöjningen faller bort 2012 och resursutnyttjandet fortfarande är lågt sjunker inflationstakten då till knappt 2,0 procent.

### TREVANDE DANSK ÅTERHÄMTNING

Den danska ekonomin har sedan det tredje kvartalet 2009 påbörjat en trevande återhämtning. Återhämtningen har hittills drivits av hushållens konsumtion, men får nu också hjälp av en växande export.

**Diagram 56 Real effektiv växelkurs i Storbritannien**

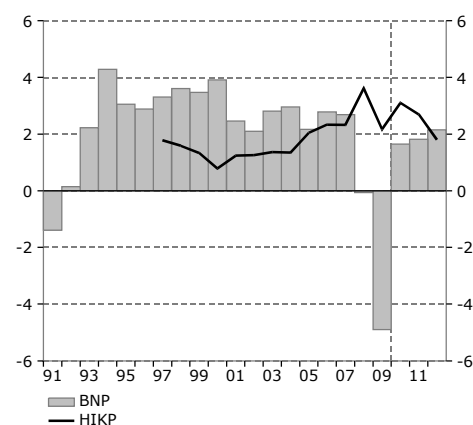
Index, månadsvärden



Källa: Bank for International Settlements.

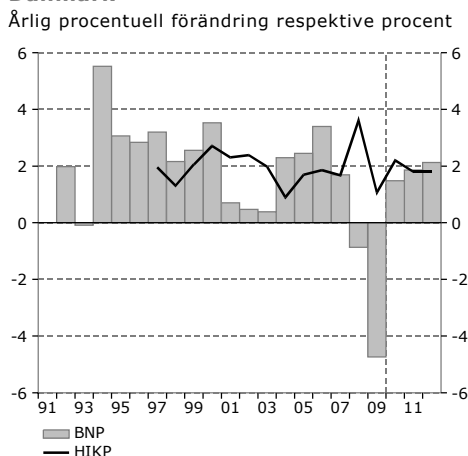
**Diagram 57 BNP och inflation i Storbritannien**

Årlig procentuell förändring respektive procent

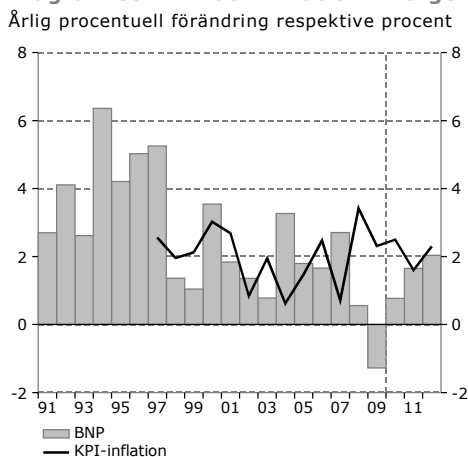


Källor: Office for National Statistics och Konjunkturinstitutet.

<sup>20</sup> Budgetåret 2009/2010 omfattar perioden 1 april 2009 till och med 31 mars 2010.

**Diagram 58 BNP och inflation i Danmark**

Källor: Danmarks Statistik och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 59 BNP och inflation i Norge**

Källor: Statistisk Sentralbyrå och Konjunkturinstitutet.

Hushållens konsumtion steg med 1,7 procent det första kvartalet i år jämfört med föregående kvartal. Indikatorer, till exempel detaljhandelns försäljning, tyder dock på att tillväxten i konsumtionen minskade det andra kvartalet. Arbetslösheten har stigit från 1,7 procent i juni 2008 till 4,2 procent i juni 2010, men förväntas falla något under prognosperioden. Vändningen på arbetsmarknaden stimulerar tillväxten i hushållens konsumtion.

Exporten föll mer än 10 procent i fjol. Under prognosperioden förväntas en återhämtning av exporten, som 2011 når ungefär samma nivå som före finanskrisen. Exportutvecklingen understöds i viss utsträckning av att den danska kronan, som är knuten till euron, har försvagats i år.

De offentliga utgifterna för investeringar och konsumtion steg snabbt 2009. I kombination med sänkta skatter och den svaga konjunkturen har detta lett till att det offentligfinansiella sparandet har gått från ett överskott på 3,4 procent av BNP 2008 till ett prognostiserat underskott på omkring 5 procent 2010. Det finns därmed anledning att strama åt finanspolitiken från och med nästa år. I maj presenterade regeringen en åtstramningsplan med målsättningen att konsolidera de offentliga finanserna med omkring 1,5 procent av BNP till 2013. De planerade åtgärderna bedöms i sig dämpa tillväxten, som blir omkring 2 procent per år 2011 och 2012 (se diagram 58).

#### LINDRIGARE KRIS I NORGE

För Norge har de senaste årens konjunkturedgång varit mildare än för många andra länder. Följaktligen blir också återhämtningen mindre kraftfull.

Norges Bank har det senaste året höjt styrräntan från 1,25 procent till 2,0 procent. Efter ett svagt andra kvartal med en tillväxt på 0,1 procent jämfört med föregående kvartal, en nedgång i den underliggande inflationen och något osäkra konjunktutsikter den närmaste tiden, bedöms styrräntan hållas oförändrad till omkring årsskiftet. Därefter höjs styrräntan successivt mot en mer normal nivå kring 4–5 procent.

Arbetslösheten var som lägst 2,3 procent 2008, men har därefter ökat och uppgår nu till 3,6 procent. Hushållens konsumtion utvecklas dock positivt från och med det andra halvåret efter att under den rekordkalla vintern ha dämpats av höga energipriser. Konsumtionen blir en viktig drivkraft för BNP-tillväxten de kommande åren.

BNP i Norge växer i snitt 1,5 procent per år under perioden 2010–2012 (se diagram 59). I slutet av 2012 är den norska ekonomin ungefär i konjunkturrell balans.

# Finansmarknader och penningpolitik

Efter att en oro spridit sig på världens finansiella marknader under våren och försommaren stabiliserades förhållandena i juli 2010. De krisåtgärder som föranleddes av den statsfinansiella krisen i euroområdet bidrog till detta. Krisåtgärderna underlättade finansieringen för stater och banker i euroområdet. De grundläggande statsfinansiella problemen kvarstår dock. Under senare delen av sommaren tilltog åter den finansiella oron alltför som nyheter om sämre amerikanska tillväxtutsikter nådde marknaderna. Kronan förstärks de kommande åren och Riksbanken höjer reporäntan till 2,75 procent under 2012.

## Utvecklingen på de finansiella marknaderna

### SKAKIG SOMMAR PÅ DE FINANSIELLA MARKNADERNA

Under våren och försommaren 2010 präglades de finansiella marknaderna av en oro över hur de statsfinansiella problemen i euroområdet skulle komma att utvecklas. Ett riskscenario var att kreditförluster i det europeiska banksystemet skulle skapa en finansiell kris med globala återverkningar. Till följd av den europeiska krishanteringens såg denna risk ut att ha minskat och i juli stabiliserades förhållandena på de finansiella marknaderna. Den minskade osäkerheten tog sig bland annat uttryck i att börskurser steg och att mindre valutor stärktes gentemot dollarn (se diagram 60 och diagram 61). Nyheter som tydde på en allmänt starkare ekonomi i euroområdet bidrog också till en ökad efterfrågan på relativt riskfyllda tillgångar.

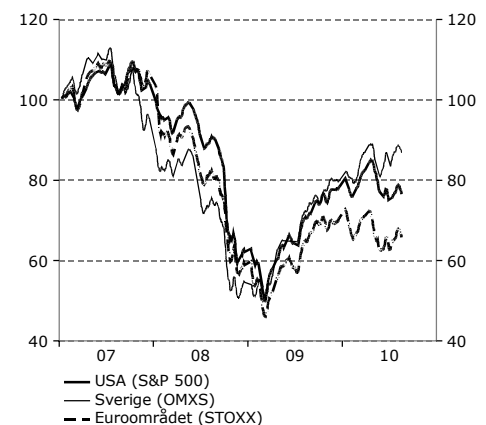
Optimismen hos investerare på de finansiella marknaderna avtog dock under den senare delen av sommaren till följd av nyheter som tyder på sämre amerikanska tillväxtutsikter. Det förändrade stämningläget präglade de finansiella marknaderna i slutet av augusti 2010, med fallande börskurser och fallande statsobligationsräntor som följd (se diagram 60 och diagram 62).

### KRISÅTGÄRDER UNDERLÄTTAR FINANSIERINGEN FÖR BANKER OCH STATER I EUROOMRÅDET

Den statsfinansiella krisen i euroområdet hotade i början av sommaren att sprida sig via banksystemet i euroområdet till det globala finansiella systemet. Riskerna för en ny finansiell kris ökade. Europeiska myndigheter och IMF vidtog dock under våren och sommaren ett antal åtgärder som bidrog till att underlätta finansieringen för banker och stater i euroområdet. Detta har minskat riskerna för att de statsfinansiella problemen i euroområdet ska sprida sig vidare i det globala finansiella systemet.

**Diagram 60 Börsutveckling**

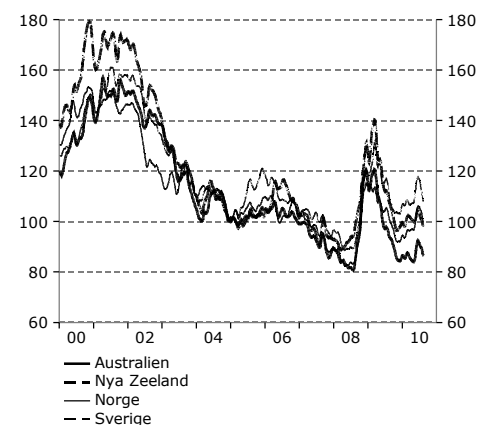
Index 2006-12-29=100, 10-dagars centrerat glidande medelvärde



Källa: Reuters.

**Diagram 61 Växelkurser, mindre valutor**

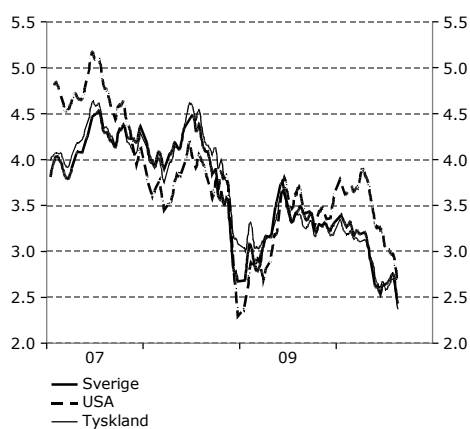
Index 2005-01-01=100, 22-dagars glidande medelvärde, inhemsk valuta per dollar



Källa: Reuters.

**Diagram 62 Långräntor, tioåriga statsobligationer**

Procent, dagsvärden, 10-dagars glidande medelvärde



Källa: Reuters.

En viktig krisåtgärd var de lånegarantier som utfärdades i maj 2010 av IMF, euroländerna och EU. Garantierna uppskattas täcka lånebehoven för Grekland, Portugal, Irland, Spanien och Italien fram till 2012. Samtidigt började Europeiska centralbanken (ECB) att på andrahandsmarknaden köpa statsobligationer som emitterats av de statsfinansiellt svaga länderna. ECB tillämpar även sedan tidigare generösa lånevillkor som innebär att europeiska banker kan låna hos centralbanken med alla euroländers statspapper som säkerhet. Under sommaren har dessutom budgetåtgärningsplaner presenterats i flera av de statsfinansiellt svaga länderna. I början av juli lyckades Grekland, Portugal och Spanien låna på kreditmarknaderna, något som sannolikt inte varit möjligt utan lånegarantier och åtgärningspaket.<sup>21</sup>

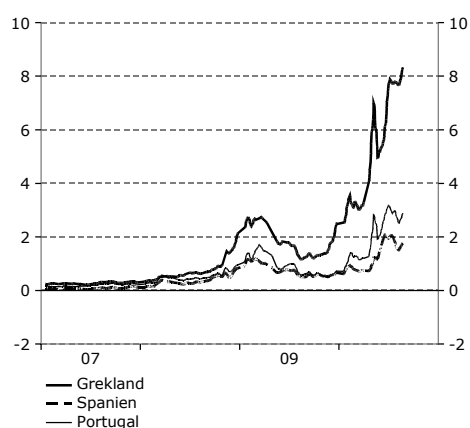
Ytterligare en bidragande orsak till att finansieringsläget stabiliserats är det stresstest av europeiska banker som genomfördes av den europeiska banktillsynskommittén CEBS (Committee of European Banking Supervisors) och som presenterades i slutet av juli 2010. Bankernas motståndskraft mot nya finansiella kriser liksom statsfinansiella problem i enstaka länder testades. Av de 91 testade europeiska bankerna bedömdes 84 kunna klara av att upprätthålla de lagstadgade kapitaltäckningskraven även om realekonomin och marknadsförhållandena avsevärt försämrades. Stresstestet medverkade till att skingra osäkerheten och öka förtroendet för det europeiska banksystemet.

## DE GRUNDLÄGGANDE STATSFINANSIELLA PROBLEMEN ÄR KVAR

Även om likviditetsproblemen för de statsfinansiellt svaga länderna ser ut att vara lösta en tid framöver kvarstår dock det faktum att länderna dras med höga skuldnivåer och stora budgetunderskott. Den grekiska statsfinansiella situationen är särskilt besvärlig. Den grekiska statsskulden uppgick 2009 till nära 120 procent av BNP och budgetunderskottet var ca 13 procent av BNP. Alla de statsfinansiellt svaga länderna måste strama åt statsbudgeten kraftigt för att uppnå långsiktigt hållbara statsfinanser. Åtgärderna utgör ett villkor för de lånegarantier som utfärdats. Länderna har redan annonserat åtgärningsplaner,<sup>22</sup> men det återstår att se hur dessa reformer kommer att implementeras. Det finns en risk att länderna inte förmår att genomföra de åtgärningar som krävs och det kan komma att ge upphov till en förnyad finansiell oro i euroområdet under en tid framöver. Sannolikheten att Grekland så småningom tvingas omstrukturera sin statsskuld är till exempel inte obetydlig, men

**Diagram 63 Statsobligationsräntor relativt tyska obligationsräntor**

Procent, dagsvärden, 10-dagars glidande medelvärde



Anm. Löptid: 10 år.

Källa: Reuters.

<sup>21</sup> Grekland lyckades låna 1,6 miljarder euro i sex månader. Spanien emitterade statspapper till ett värde av 6 miljarder euro med tio års löptid. Portugal lånade 1,5 miljarder euro i sex månader.

<sup>22</sup> Internationella valutafonden gav i början av augusti den grekiska regeringen godkänt i en utvärdering av de reformåtgärder som hittills vidtagits, se "Statement by the EC, ECB, and IMF on the First Review Mission to Greece", Press Release No. 10/308, 5 augusti 2010.

de politiska åtgärderna har minskat sannolikheten för att detta skulle föranleda en finansiell kris i hela euroområdet.

Oron för den långsiktiga hållbarheten i statsfinanserna återspeglas bland annat i att riskpremier för lån med lång löptid till Grekland, Portugal och Spanien är fortsatt höga (se diagram 63).

### SVENSKA BANKER VÄL KAPITALISERADE

De fyra svenska storbankerna klarade CEBS stresstest med god marginal. Samtidigt bedömer Finansinspektionen att de svenska storbankerna har tillräckligt med kapital för att även kunna hantera mer extrema påfrestningar än vad som antagits i testet. I dagsläget finns därför inget behov för någon av storbankerna att av den anledningen förstärka sin kapitaltäckning.

### HUSHÅLLENS SKULDER ÖKAR SNABBT

Tillväxttakten i utlåningen till svenska hushåll är fortsatt förhållandevis hög (se diagram 64), bland annat till följd av låga räntor. Kredittillväxten genereras huvudsakligen av lån till bostäder, en utveckling som sammanfallit med att priserna på bostadsmarknaden har stigit det senaste året.

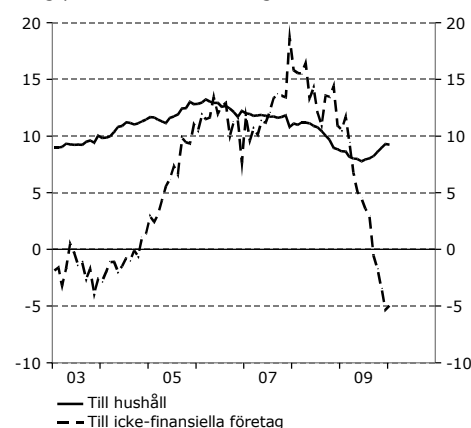
Skulderna har ökat snabbare än hushållens disponibla inkomst, vilket har resulterat i en historiskt hög skuldkvot. Den högre skuldkvoten innebär att hushållen är mer sårbara för ett snabbt fall i bostadspriserna eller en svag utveckling av inkomsterna. För att skapa incitament för låntagare att minska sin skuldsättning har Finansinspektionen rekommenderat att bolån inte bör överstiga 85 procent av bostadens värde. Det allmänna rådet börjar gälla den 1 oktober 2010. Även Riksbanken har påpekat att nuvarande skuldökningstakt inte är långsiktigt hållbar.

Snabba fall i bostadspriser kan orsakas av att hushållen möter högre bolånekostnader än vad de förväntat. Orimliga förväntningar om låga framtida bolåneräntor skulle kunna ge upphov till en sådan felbedömning. Mätningar av hushållens förväntningar i Konjunkturbarometern tyder emellertid på att de svenska hushållen i genomsnitt har en rimlig bild av den rörliga räntan på bostadslån de närmaste två åren, i alla fall enligt Konjunkturinstitutets bedömning (se diagram 65). Hushållens förväntningar på den rörliga bolåneräntan om 5 år är 4,50 procent. Den kan betraktas som något låg, men ligger inom ett rimligt intervall.<sup>23</sup>

Det är även viktigt att studera skuldernas relation till tillgångarnas värde. Högre bostadspriser och uppgången på börsen sedan mitten av 2009 har bidragit till att värdet av hushållens tillgångar stigit snabbare än skulderna. Hushållens skulder i relation till bruttoförmögenheten har därmed minskat något (se diagram 66).

**Diagram 64 Utlåning från finansiella institut i Sverige**

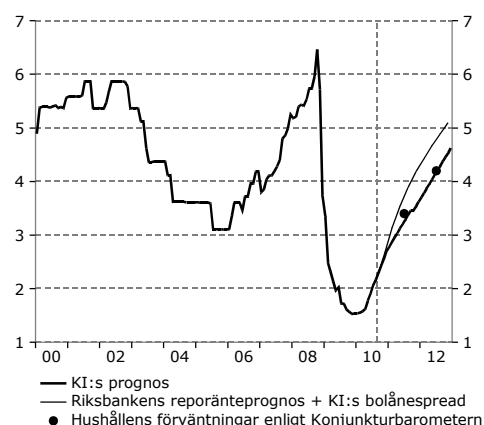
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källa: SCB.

**Diagram 65 Bolåneränta, rörlig, Sverige**

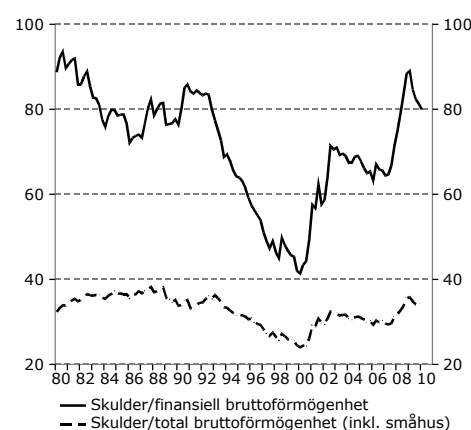
Procent, månadsvärden



Källor: Reuters och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 66 Hushållens skulder**

Procent

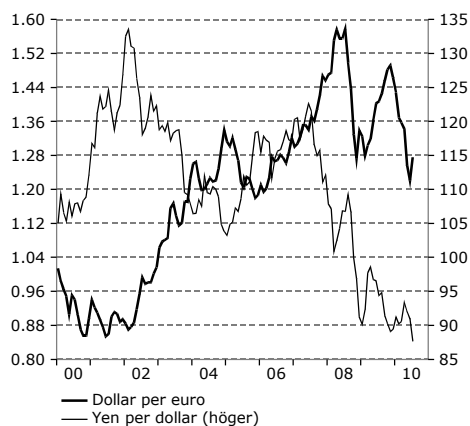


Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

<sup>23</sup> Se Jonsson, T. "Hushållen förväntar sig stigande bolåneräntor", Fördjupnings-pm nr. 3, Konjunkturinstitutet, 2010.

**Diagram 67 Växelkurser**

Månadsvärden



Källa: Reuters.

**Diagram 68 Växelkurs, Yuan per dollar**

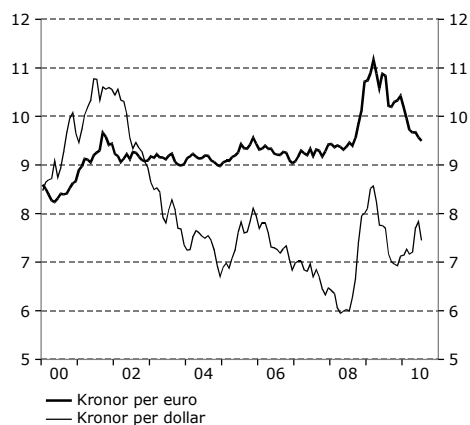
Månadsvärden



Källor: Reuters och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 69 Växelkurser**

Månadsvärden



Källa: Reuters.

## Växelkurser

### TILLFÄLLIGT STARKARE DOLLAR UNDER TURBULENT PERIOD I EUROPA

Den oro som präglade de finansiella marknaderna under maj och juni 2010 tog sig bland annat uttryck i att dollarn stärktes, inte minst mot euron. Under sommaren har dock många valutor åter stärkts mot dollarn (se diagram 61 och diagram 67). Detta är sannolikt en följd av den europeiska krishanteringens, som har minskat risken för en finansiell kris i euroområdet, och av ökat fokus på osäkerheten kring de amerikanska tillväxtutsikterna. Dollarn, som tenderar att stärkas i tider av oro, fortsätter att försvagas något mot euron de kommande åren när osäkerheten på de finansiella marknaderna gradvis avtar (se tabell 6).

Asiatiska och oljeproducerande länder har under det senaste decenniet placerat omfattande sparandeöverskott i amerikanska statsobligationer, och därmed finansierat en stor del av det amerikanska bytesbalansunderskottet. Kinesiska myndigheter har genom att hålla den egna valutans värde konstant i förhållande till dollarn försvårat en förändring av relativpriset mellan kinesiska och amerikanska varor. Därigenom har man understött sina bytesbalansöverskott och bidragit till att sparandeobalansen mellan länderna inte minskar.

I mitten av juni påbörjade kinesiska myndigheter officiellt en kontrollerad förstärkning av yuane. Den senaste perioden som detta gjordes var mellan 2005 och 2008 då yuane stärktes med nära 20 procent mot dollarn. Konjunkturinstitutet förutsätter att yuane stärks gradvis mot dollarn med ca 7 procent under prognosperioden (se diagram 68).

### KRONAN STÄRKS YTTRELLIGARE

Kronan försvagades mot dollarn under våren i samband med att den statsfinansiella krisen i en del euroländer blossade upp (se diagram 69). De åtgärder som vidtagits för att hantera krisen sedan i maj (se avsnittet ”Utvecklingen på de finansiella marknaderna”) har bidragit till att kronan, i likhet med många andra mindre valutor, åter har stärkts mot dollarn. I effektiva termer har kronan i mitten av augusti stärkts med drygt 3 procent sedan början av juni. Förstärkningen sedan årsskiftet uppgår därmed till drygt 5 procent.<sup>24</sup>

Minskad osäkerhet på de finansiella marknaderna bidrar tillsammans med bland annat en gradvis allt starkare svensk nettoställning mot omvärlden till att efterfrågan på kronor ökar ytterligare de kommande åren. I reala effektiva termer innebär prognosen att kronan i genomsnitt är knappt 2 procent starkare 2012 jämfört med i mitten av augusti 2010. Då en sammanvägd

<sup>24</sup> Växelkurser kännetecknas av stora kortsiktiga variationer. Konjunkturinstitutet analyserar växelkursers utveckling utifrån månadsdata eller motsvarande glidande medeltal för att i möjligaste mån eliminera den kortsiktiga variationen.



utländsk inflation förväntas vara högre än den svenska inflationen de kommande åren stärks kronan något mer i nominella termer. Mätt med det nominella effektiva växelkursindexet KIX stärks kronan med 4 procent mellan mitten av augusti och slutet 2012 (se diagram 70 och tabell 6). Kronan är därmed, i såväl nominella som reala termer, nära det värde kronan hade före finanskrisens utbrott hösten 2008.

**Tabell 6 Växelkurser**

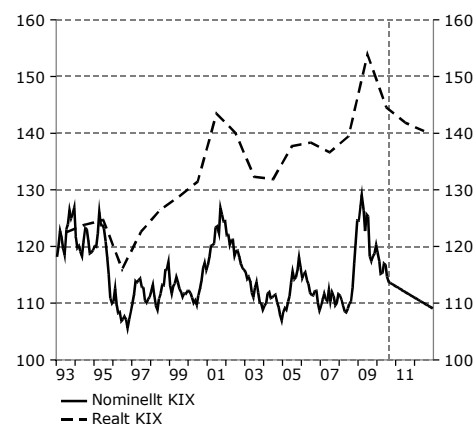
Värde i december respektive år, månadsvärden

	2009	2010	2011	2012
Kronor per euro	10,43	9,39	9,24	9,10
Kronor per dollar	7,12	7,20	7,01	6,83
Dollar per euro	1,46	1,30	1,32	1,33
Yen per dollar	89,4	87,7	91,8	96,0
KIX-index	120,3	113,1	111,1	109,1
TCW-index	136,8	127,9	125,4	122,8

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 70 Kronans nominella och reala effektiva växelkurs**

Index 1992-11-18=100, månads- respektive årsvärden



Anm. Realt KIX-index beräknas som nominellt KIX-index deflaterat med kvoten mellan konsumentprisindex i Sverige och ett vägt utländskt konsumentprisindex.

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

## Penningpolitik och räntor

### FORTSATT LÅGA INTERNATIONELLA STYRRÄNTOR

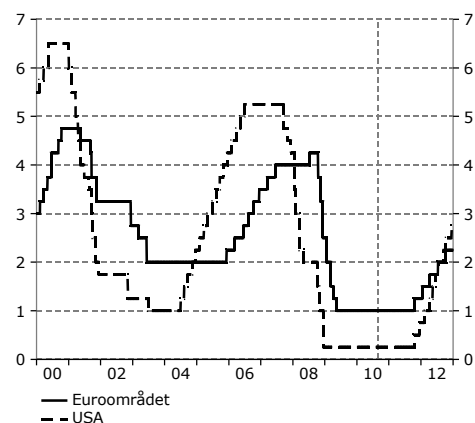
Styrräntorna är fortsatt historiskt låga i de stora OECD-länderna. I början av augusti 2010 meddelade Europeiska centralbanken (ECB) att den lät styrräntan i euroområdet ligga kvar på 1 procentens nivå. Även den amerikanska centralbanken (Federal Reserve) lämnade sin styrränta oförändrad i början av augusti. Federal Reserve bedömde också att de amerikanska tillväxtutsikterna har försämrats. Man avser därför påbörja ett program för köp av amerikanska statsobligationer.<sup>25</sup>

Det låga resursutnyttjandet och den fortsatt låga inflationen gör att Federal Reserve behåller styrräntan nära noll fram till det fjärde kvartalet 2011. Räntan höjs därefter gradvis allteftersom resursutnyttjandet stiger. I slutet av 2011 är räntan 0,75 procent och i slutet av 2012 uppgår styrräntan till 2,75 procent (se diagram 71).

Även ECB avvaktar med att höja räntan. Styrräntan i euroområdet ligger kvar på 1 procent till det fjärde kvartalet 2011, då en period av räntehöjningar inleds. Dagslåneräntan, som en längre tid har legat nära ECB:s inlåningsränta på 0,25 procent, tillåts närma sig 1 procent innan styrräntan höjs. Dock förväntas dagslåneräntan ligga kvar kring 0,25 procent åtminstone år 2010 ut. I slutet av 2012 ligger styrräntan på 2,25 procent (se diagram 71).

**Diagram 71 Styrräntor**

Procent, dagsvärden

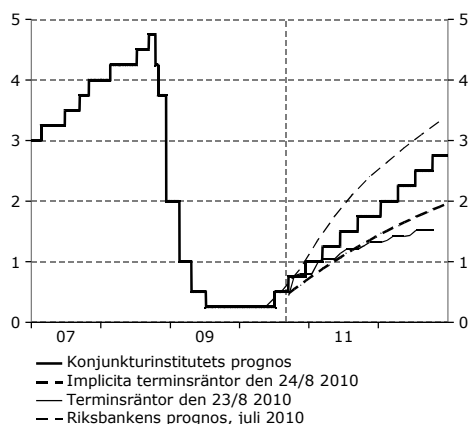


Källor: ECB, Federal Reserve och Konjunkturinstitutet.

<sup>25</sup> Federal Reserve avser återinvestera intäkterna från bostadsobligationer som förfaller till att köpa statsobligationerna. Därmed blir nettoeffekten på balansräkningen liten.

**Diagram 72 Reporänta**

Procent, månadsvärden respektive kvartalsvärden



Källor: Reuters, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 73 Real reporänta**

Procent, kvartalsvärden



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

Källor: Riksbanken, SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 74 BNP-gap**

Procent av potentiell BNP, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

**HÖGRE REPORÄNTA**

I juli 2010 höjde Riksbanken reporäntan till 0,5 procent. Enligt Riksbankens prognos i den penningpolitiska rapporten från juli 2010 kommer reporäntan att höjas successivt till ca 1 procent i slutet av 2010 och ca 2,5 procent i slutet av 2011 (se diagram 72).

Marknaden förväntar sig också en högre ränta de kommande åren. Mätt med implicita terminsräntor beräknade på statspapper med olika löptid väntar sig marknaden att reporäntan är ca 1 procent i början av 2011. Även terminsmarknaden förväntar sig denna nivå på reporäntan i början av 2011 (se diagram 72). Marknadsförväntningarna på längre sikt avviker dock väsentligt från Riksbankens prognos för reporäntan. För slutet av 2012 förväntar sig terminsmarknaden en reporänta på 1,5 procent. Förväntningarna på hur reporäntan kommer att utvecklas påverkar den nuvarande nivån på längre räntor. I och med att förväntningarna om reporäntan de kommande åren avviker från Riksbankens prognos är penningpolitiken mer expansiv än vad Riksbanken avsett.

**RIKSBANKEN HÖJER REPORÄNTAN UNDER HÖSTEN**

Svensk ekonomi är inne i en konjunkturåterhämtning. Läget på arbetsmarknaden håller på att förbättras. Den expansiva penningpolitiken har bidragit till denna utveckling. I takt med att resursutnyttjandet stiger behöver Riksbanken återföra reporäntan mot en mer normal nivå i syfte att motverka en för hög inflation längre fram. Under resterande delen av 2010 bedöms Riksbanken därför höja reporäntan ytterligare två gånger, till 1 procent. Därefter höjs reporäntan gradvis till 2,75 procent i slutet av 2012 (se diagram 72). Den reala reporäntan, mätt som skillnaden mellan genomsnittlig reporänta det kommande året och prognosen för KPIF-inflationen under motsvarande period, är lägre än 2 procent fram till slutet av 2012 (se diagram 73). Penningpolitiken blir därmed expansiv under i stort sett hela prognosperioden.

Den expansiva penningpolitiken bidrar till att resursutnyttjandet stiger gradvis (se diagram 74). Resursutnyttjandet blir dock svagt över hela prognosperioden. BNP-gapet beräknas uppgå till ca -1 procent i slutet av 2012. Det svaga resursutnyttjandet bidrar till att löne- och inflationstrycket väntas bli svagt. Inflationstakten mätt med KPIF faller tillbaka i år och ligger sedan under inflationsmålet under hela prognosperioden (se diagram 75).

**MYCKET LÅGA STATSOBLIGATIONS RÄNTOR**

Det fall i långa amerikanska, tyska och svenska statsobligationsräntor som inleddes i april 2010 har fortsatt under sommaren. I slutet av augusti 2010 var de tioåriga statsobligationsräntorna 2,5 procent i USA, 2,3 procent i Sverige och 2,2 procent i Tysk-

land. För den svenska och tyska statsobligationsräntan är det rekordlåga nivåer och för den amerikanska statsobligationsräntan är det den lägsta nivån sedan den finansiella krisen blev akut i slutet av 2008 (se diagram 76). En bidragande orsak till de låga räntorna är att efterfrågan på det som uppfattas som säkra placeringar, där svenska, tyska och amerikanska statspapper ingår, stigit sedan april 2010, bland annat i kölvattnet av den statsfinansiella krisen i euroområdet.

Nivån på en lång ränta bestäms utöver en riskpremie i princip av förväntningar på den korta räntans utveckling under det räntebärande papperets löptid. En tolkning av de låga obligationsräntorna är därmed att investerare på de svenska, tyska och amerikanska statsobligationsmarknaden förväntar sig en svag konjunkturrell utveckling och en låg styrränta under en lång tid framöver. Detta kan exemplifieras med banan för den amerikanska styrräntan som impliceras av avkastningskurvan för amerikanska statsobligationer. Denna så kallade implicita styrränta är mycket låg och underskrider 2012 och 2013 Konjunkturinstitutets prognos för den amerikanska styrräntan (se diagram 77). En liknande bild ges av den implicita terminräntan härledd från avkastningskurvan för svenska statspapper (se diagram 72).

Den amerikanska ekonomin fortsätter sin återhämtning framöver och styrräntan börjar höjas under andra halvåret 2011. Som ett resultat av högre korta räntor stiger därför statsobligationsräntorna i USA. I slutet av 2012 är den amerikanska tioåriga statsobligationsräntan 4,9 procent (se tabell 7). Även de tyska och svenska statsobligationsräntorna bedöms stiga under prognosperioden allteftersom konjunkturen i de båda länderna återhämtar sig. I slutet av 2012 ligger en tysk tioårig statsobligationsränta på 4,4 procent och den svenska tioåriga statsobligationsräntan är 4,6 procent (se tabell 7).

### Tabell 7 Räntor

Värde i slutet av respektive år, procent

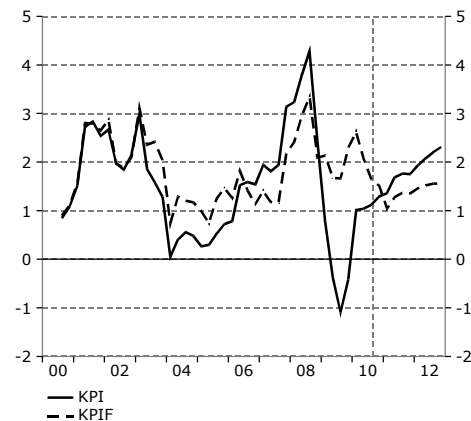
	2009	2010	2011	2012
<b>Styrräntor</b>				
Sverige	0,25	1,00	1,75	2,75
Euroområdet	1,00	1,00	1,25	2,25
USA	0,25	0,25	0,75	2,75
<b>Obligationsräntor<sup>1</sup></b>				
Sverige	3,2	3,1	4,0	4,6
Tyskland	3,2	3,0	3,8	4,4
USA	3,6	3,2	4,3	4,9

<sup>1</sup> Tioårig statsobligationsränta.

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 75 Konsumentpriser

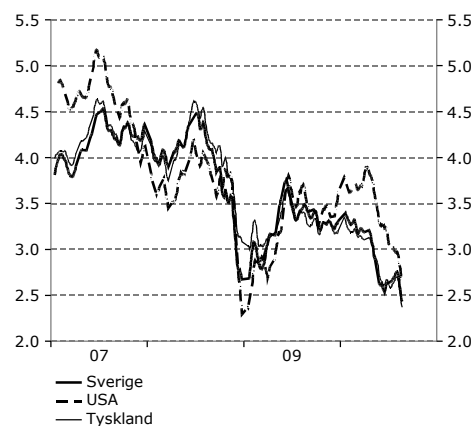
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 76 Långräntor, tioåriga statsobligationer

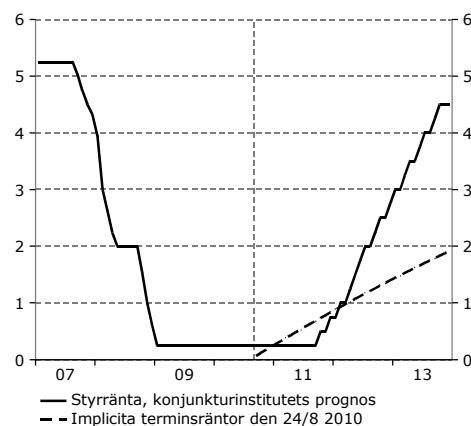
Procent, dagsvärden, 10-dagars glidande medelvärde



Källa: Reuters.

### Diagram 77 Styrränta och implicit styrränta i USA

Procent, månadsvärden



Källor: Reuters och Konjunkturinstitutet.



## BNP och efterfrågan

**Den svenska konjunkturen fortsätter att förstärkas. Exportindustrin drar nytta av att den internationella investeringskonjunkturen tar fart. Samtidigt gynnas hushållen av den expansiva ekonomiska politiken och hushållens konsumtion ökar i god takt hela prognosperioden. Den stigande efterfrågan innebär att det börjar uppstå kapacitetsbrist hos en del företag och investeringarna växer allt snabbare. BNP-tillväxten dämpas dock något från slutet av 2010 då lagerinvesteringarnas bidrag till efterfrågetillväxten upphör.**

### DEN SVENSKA EKONOMIN GÅR PÅ EN HÖGRE VÄXEL

Den svenska ekonomin drabbades hårt av den globala nedgången som inleddes hösten 2008 (se diagram 78). Orsakerna till krisen och dess inledande fas var i huvudsak ett omvärldsfenomen, även om det svenska banksystemet drogs in i turbulensen på de internationella finansmarknaderna i samband med Lehman Brothers fall. Att BNP föll mer i Sverige än i andra länder beror dels på att exporten motsvarar en stor andel av svensk BNP, dels på att den globala efterfrågan på den typ av varor som Sverige producerar relativt mycket av, till exempel motorfordon och andra investeringsvaror, föll oproportionerligt mycket.

Förutsättningarna finns dock för att BNP ska öka snabbare i Sverige än i andra jämförbara länder när den globala efterfrågan nu tilltar (se diagram 78). Den svenska exportindustrin kommer att gynnas av att det finns ett uppdämt behov av investeringar i omvärlden när ekonomierna återhämtar sig. Dessutom finns det utrymme för inhemsk efterfrågan att öka i en god takt. Det finansiella sparandet hos företagen och framför allt hushållen är högt i utgångsläget, samtidigt som de offentliga finanserna är i ett bättre skick än i de allra flesta jämförbara länder (se kapitlet Offentliga finanser och finanspolitik). Sammantaget återspeglas detta i att bytesbalanssaldot uppvisar ett överskott motsvarande 6–7 procent av BNP under prognosperioden (se tabell 8).

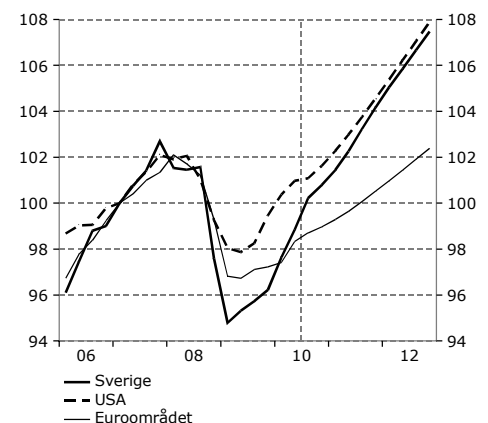
Bilden av att den svenska ekonomin nu tar igen förlorad mark stärks av snabbversionen av nationalräkenskaperna för det andra kvartalet i år. BNP ökade med hela 4,2 procent jämfört med motsvarande kvartal 2009. Korrigerat för variationer i antalet arbetsdagar uppgick BNP-tillväxten till 3,6 procent (se diagram 79).<sup>26</sup> Varuexporten steg kraftigt, eller med 15 procent jämfört med ett år tidigare.<sup>27</sup> De fasta bruttoinvesteringarna ökade för första gången sedan det andra kvartalet 2008. Tillväxten i hushållens konsumtion dämpades något men uppgick ändå till 2,4 procent. Den största uppgången svarade emellertid varuimporten för, som ökade med 23 procent. Uttryckt i säsongsrensad

<sup>26</sup> Baserat på Konjunkturinstitutets kalenderkorrigering.

<sup>27</sup> Siffrorna i detta stycke avser förändringen jämfört med det andra kvartalet 2009 i kalenderkorrigerade termer.

**Diagram 78 BNP till marknadspris**

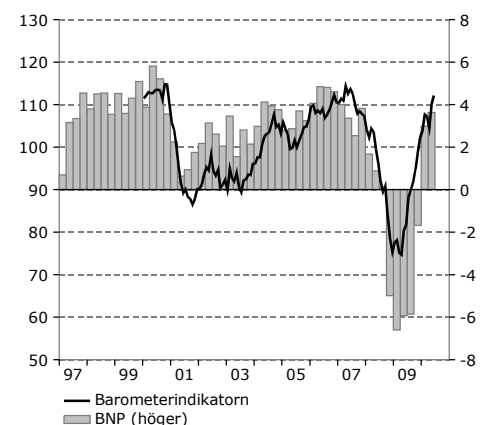
Index 2007 kvartal 1=100, säsongsrensade kvartalsvärden



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

**Diagram 79 Barometerindikatorn och BNP-tillväxten**

Index, månadsvärden respektive årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

kvartalstakt steg BNP med 1,2 procent. Osäkerheten om de säsongsrensade siffrorna är dock mycket stor och BNP-förloppet kommer med stor sannolikhet att fortsätta att justeras i samband med att nya nationalräkenskapsutfall publiceras (se fördjupningen ”Bilderna av BNP-utvecklingen under 2009 – en historia att skriva om” i *Konjunkturläget*, mars 2010 samt faktarutan ”Ändrad metod för säsongsrensning ger ny bild av konjunkturförloppet 2008” i *Konjunkturläget*, juni 2009).

### Tabell 8 Försörjningsbalans

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2009	2009	2010	2011	2012
Hushållens konsumtionsutgifter	1 516	-0,8	2,9	3,1	3,1
Offentliga konsumtionsutgifter	864	1,7	1,8	1,3	0,4
Fasta bruttoinvesteringar	555	-16,0	4,4	8,3	7,7
Slutlig inhemsk efterfrågan	2 935	-3,4	2,9	3,6	3,3
Lagerinvesteringar <sup>1</sup>	-41	-1,5	1,6	-0,1	-0,2
Total inhemsk efterfrågan	2 895	-5,0	4,7	3,5	3,1
Export	1 507	-12,4	10,6	7,4	6,2
Total efterfrågan	4 402	-7,7	6,7	4,9	4,2
Import	1 294	-13,2	12,5	8,2	6,7
Nettoexport <sup>1</sup>	213	-0,5	0,0	0,1	0,1
<b>BNP</b>	3 108	-5,1	4,3	3,4	3,0
BNP, kalenderkorrigerad		-5,0	4,0	3,4	3,4
Bytesbalans <sup>2</sup>	224	7,2	6,2	6,5	6,7
Real BNI per capita		-7,2	2,6	3,0	2,5

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

<sup>2</sup> I procent av BNP, löpande priser.

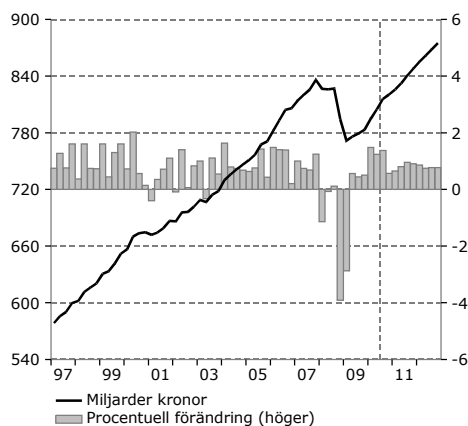
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### KONJUNKTUREN GÅR IN I EN NÅGOT LUGNARE FAS

De flesta indikatorer pekar på en fortsatt förstärkning av konjunkturen. Såväl hushåll som företag är optimistiska och exempelvis barometerindikatorn, som är ett samlat mått på stämningens läge i ekonomin som helhet enligt Konjunkturbarometern, ligger på en hög nivå (se diagram 79). En viss dämpning av tillväxten väntas dock från slutet av 2010 (se diagram 80) då lagercykelns positiva effekter på efterfrågetillväxten försvinner. Företag i såväl Sverige som omvärlden har under de senaste kvartalen i lägre grad än under krisens inledande fas mött efterfrågan genom att dra ner på sina lager och i högre grad mött den med ökad produktion och import. Det senare har inneburit att världshandeln har ökat snabbare och svensk export har den senaste tiden fått en tillfällig skjuts. Effekterna från såväl den svenska som den internationella lagercykeln är dock tillfälliga och bedöms vara över i slutet av innevarande år. Men även om tillväxten i världshandeln dämpas, utvecklas svensk export jämförelsevis starkt de närmaste åren i takt med att den internationella investeringskonjunkturen tar fart.

Diagram 80 BNP till marknadspris

Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### INHEMSK SLUTLIG EFTERFRÅGAN BLIR EN ALLT VIKTIGARE DRIVKRAFT

Tillväxten i den slutliga inhemska efterfrågan<sup>28</sup> stiger nästa år (se tabell 8). Utrymmet för att bedriva en expansiv ekonomisk politik är större än i många andra länder. Även om Riksbanken kommer att fortsätta att höja reporäntan gradvis, fortsätter penningpolitiken att vara expansiv under hela prognosperioden. Dessutom bedöms finanspolitiken bli expansiv även nästa år. Den ekonomiska politiken fortsätter alltså att understödja hushållens inkomster och uppgången i hushållens konsumtion är stark i ett internationellt perspektiv (se diagram 81).

Under den globala nedgången föll de fasta bruttoinvesteringarna i Sverige mer än i många andra jämförbara länder. Nu har dock investeringarna i Sverige åter börjat öka och de väntas stiga jämförelsevis snabbt under resten av prognosperioden (se diagram 82). Särskilt hög blir tillväxten i bostadsinvesteringarna. Den starka efterfrågetillväxten innebär att kapacitetsutnyttjandet i näringslivet som helhet stiger, vilket ökar behovet av att bygga ut maskinkapaciteten i företagen.

### ÄVEN IMPORTEN ÖKAR STARKT

Den totala efterfrågan<sup>29</sup> växer med nära 7 procent 2010, ca 5 procent 2011 och ca 4 procent 2012. Till de poster som ökar särskilt snabbt hör varuexporten och maskininvesteringarna. Denna del av efterfrågan har ett relativt högt importinnehåll och importen stiger därför snabbt under hela prognosperioden. Den starka konsumtionen av sällanköpsvaror bidrar också till att dra upp importen. Sammantaget blir BNP-tillväxten 4,3 procent 2010, för att därefter minska något till 3,4 procent 2011 och 3,0 procent 2012 (se tabell 8). Om man korrigerar för att antalet arbetsdagar skiljer sig åt mellan åren blir tillväxten 4,0 procent, 3,4 procent, respektive 3,4 procent.

## Hushållens konsumtion

### SNABBARE VÄXANDE LÖNESUMMA DRIVER ÖKNINGEN AV HUSHÅLLENS DISPONIBLA INKOMSTER

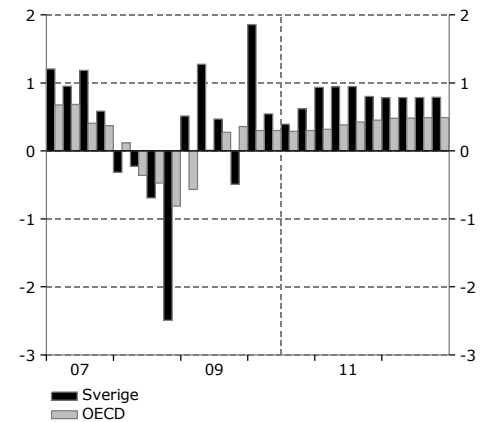
Hushållens reala disponibla inkomst ökar med 1,9 procent i år (se tabell 9 och diagram 83). Detta är en betydligt större ökning än 2009. Det främsta skälet till detta är att lönesumman, som steg mycket svagt förra året, ökar allt snabbare och växer med 3,2 procent i år. Detta beror på att antalet arbetade timmar utvecklas starkare. Även företagarinkomsterna stiger i år.

<sup>28</sup> Inhemsk slutlig efterfrågan är summan av hushållens konsumtion, offentlig konsumtion och fasta bruttoinvesteringar.

<sup>29</sup> Total efterfrågan är summan av hushållens konsumtion, offentlig konsumtion, fasta bruttoinvesteringar, lagerinvesteringar och export.

### Diagram 81 Hushållens konsumtion i Sverige och OECD

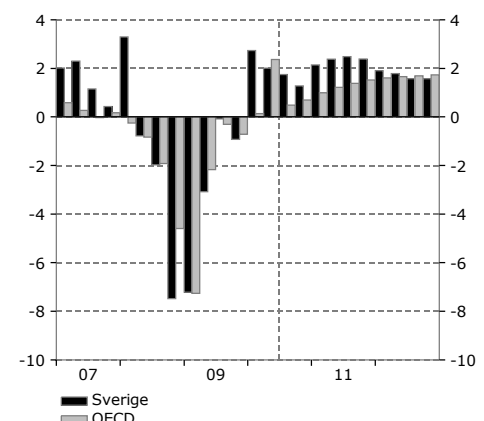
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB, OECD och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 82 Fasta bruttoinvesteringar i Sverige och OECD

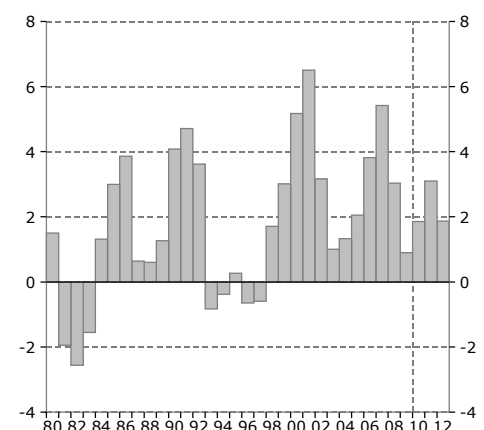
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB, OECD och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 83 Hushållens reala disponibla inkomst

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Överföringarna från offentlig sektor bidrar inte i lika hög utsträckning till att öka hushållens inkomster i år som de gjorde i fjol. Det beror på att ökningen av de arbetslöshetsrelaterade ersättningarna planar ut samtidigt som pensionerna utvecklas svagt och sjukersättningarna minskar.

Hushållens inkomster påverkas även av de inkomstskattesänkningar som sker i år. Fjärde steget i jobbskatteavdraget och sänkt skatt för pensionärer minskar de skatter hushållen betalar och bidrar därmed till att öka hushållens inkomster.

Åren 2011 och 2012 stiger hushållens reala disponibla inkomst med 3,1 respektive 1,9 procent. Lönesumman växer i en allt snabbare takt och fortsätter att vara den främsta förklaringen till att hushållens inkomster stiger. Under dessa år fortsätter även företagarinkomsterna att öka.

Den allt mindre expansiva penningpolitiken, med högre räntor som följd, dämpar emellertid hushållens inkomstökning. Högre räntor leder visserligen till att hushållens ränteinkomster stiger men ränteutgifterna stiger än mer. Detta håller tillbaka ökningen av hushållens inkomster under framför allt 2012.

Konjunkturinstitutets prognostiserade finanspolitik ger, utöver vad som beslutats och aviserats senast i 2010 års vårproposition, ett bidrag till hushållens inkomster med 12,5 miljarder kronor 2011, fördelade på 7,5 miljarder i inkomstskattesänkningar och 5 miljarder i ökade transfereringar. År 2012 prognostiseras inga ytterligare finanspolitiska åtgärder som påverkar hushållens inkomster.

**Tabell 9 Hushållens inkomster**

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring

	2009	2009	2010	2011	2012
Lönesumma	1 304	0,2	3,2	3,9	4,2
Timlön enligt NR <sup>1</sup>		3,0	1,5	2,8	3,1
Arbetade timmar <sup>1,2</sup>		-2,8	1,7	1,0	1,1
Övriga faktorinkomster	279	-3,2	4,4	4,4	2,8
Överföringar från offentlig sektor	522	6,7	1,2	1,0	1,5
Överföringar från privat sektor	77	2,7	3,3	3,3	3,4
Skatter och avgifter	-560	-2,7	1,6	1,5	4,6
<b>Disponibel inkomst</b>	<b>1 622</b>	<b>2,7</b>	<b>3,3</b>	<b>3,9</b>	<b>2,9</b>
Konsumentpris <sup>3</sup>		1,8	1,4	0,7	1,0
<b>Real disponibel inkomst</b>		<b>0,9</b>	<b>1,9</b>	<b>3,1</b>	<b>1,9</b>

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## HUSHÅLLEN ÖKAR KONSUMTIONEN 2010

Hushållens totala konsumtionsutgifter ökade det andra kvartalet i år med 2,4 procent jämfört med samma kvartal i fjol och med 0,5 procent jämfört med kvartalet innan. Hushållens köp av nya och begagnade bilar ökade med hela 35 procent, men utgifterna för dessa köp är fortfarande ca 20 procent lägre än de var i slutet



av 2007. Konsumtionen av dagligvaror minskade däremot andra kvartalet, både jämfört med kvartalet före (-1,5 procent) och jämfört med samma kvartal i följande (-2,0 procent). Skärtorsdagen inföll i år den första april och en del av påskhandeln skedde därför eventuellt redan under det första kvartalet. En annan förklaring till den svaga dagligvaruhandeln andra kvartalet var att utlänningars konsumtion i Sverige överraskade med att i stort sett vara oförändrad mellan första och andra kvartalet. Förväntningarna om en anstormning av utländska turister i samband med kronprinsessans bröllop var troligen överdrivna. Kronförstärkningen kan också ha dämpat utlänningarnas köp via gränshandeln som till stor del består av dagligvaror.

Olika indikatorer bekräftar att en konsumtionsuppgång har påbörjats och att denna kommer att fortsätta under resten av 2010. Hushållen har varit optimistiska det första halvåret och konfidensindikatorn CCI i Konjunkturbarometern steg ytterligare i juli och augusti (se diagram 84). Antalet nyregistrerade bilar som har bokförts på hushåll har ökat starkt och fortsatte att öka i juli med 0,7 procent jämfört med månaden innan (se diagram 85). Månadsdata är ofta svåra att tolka men enligt den skattade trenden ökar nybilsregistreringarna fortfarande starkt, med ca 1,5 procent per månad. SCB:s småhusbarometer för juli visade att villapriserna ökade med 2 procent jämfört med i juni. Samtidigt har antalet avslutade köp på villamarknaden planat ut på en relativt låg nivå (se diagram 86). Sammantaget väntas den totala konsumtionstillväxten bli 2,9 procent 2010.

### BÖRJAN AV EN UPPGÅNGSFAS FÖR KONSUMTIONEN DE NÄRMASTE ÅREN

De senaste åren har direkta och indirekta effekter av den globala finansiella krisen kraftigt påverkat de svenska hushållens konsumtions- och sparbetende. Konsumtionsnivån var som högst det fjärde kvartalet 2007 och först det andra kvartalet 2010 nådde konsumtionen åter upp till denna nivå. Under åren 2008–2009 minskade hushållens konsumtionsutgifter med sammantaget 0,9 procent, trots att inkomsterna ökade med 3,9 procent under samma period. Oavsett vilket mått man väljer, har sparandet ökat starkt dessa år (se diagram 87). Hushållens egna finansiella sparande ökade med nära 100 miljarder kronor mellan 2007 och 2009 vilket speglar hushållens kraftiga reaktion på den ekonomiska krisen. Detta sparande är också det som är lättast att ändra för hushållen när de vill ändra sitt spar- och konsumtionsbetende. Det finns flera skäl till varför hushållen har ökat sitt sparande så pass kraftigt. Bland annat har hushållen ett behov av att stärka sina balansräkningar som försvagades i samband med att börserna föll kraftigt och därmed minskade värdet på hushållens aktie- och fondinnehav. Börsindexen är fortfarande ca 20 procent under de nivåer som de nådde 2007. Eftersom räntorna väntas öka under en lång tid framöver vill hushållen inte heller minska sparandet för att skaffa sig konsumtionsvanor som

**Diagram 84 Hushållens förtroendeindikator (CCI)**  
Nettotal, månadsvärden



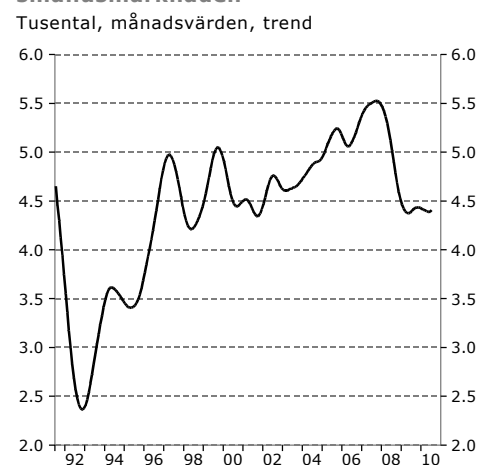
Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 85 Hushållens nyregistreringar av personbilar**



Källa: SCB.

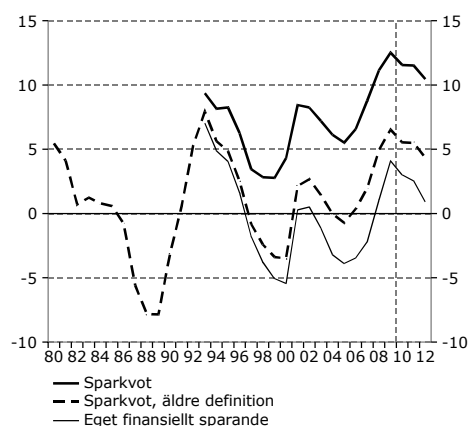
**Diagram 86 Omsättningen på småhusmarknaden**



Källa: SCB.

**Diagram 87 Olika mått på hushållens sparande**

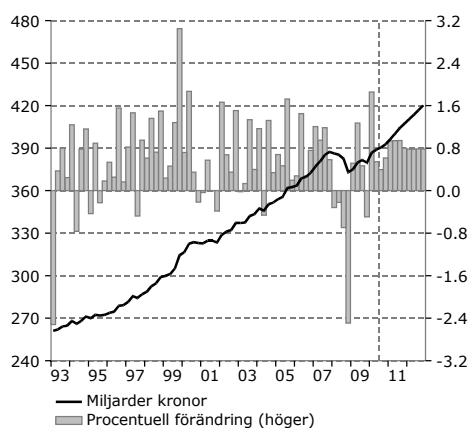
Andel av disponibel inkomst, procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 88 Hushållens konsumtion**

Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

man inte kan upprätthålla när räntorna ökar. Stigande räntor ökar ränteutgifterna betydligt mer än ränteinkomsterna.

En del av motiven för att hålla ett så högt eget finansiellt sparande faller bort redan på kort sikt, det vill säga under perioden 2010–2012. Läget på arbetsmarknaden har börjat ljusna och antalet sysselsatta öka med ca 1 procent per år. Den minskade osäkerheten om de framtida inkomsterna väntas medföra att konsumtionen ökar snabbare än inkomsterna de närmaste åren och att sparkvoterna därmed faller.

Konsumtionsökningen på ca 2,8 procent under första halvåret 2010 jämfört med samma period i fjol, är ungefär en halv procentenhet högre än det historiska genomsnittet de senaste 15 åren. Denna relativt starka konsumtionsökning utgör bara en tidig inledning av en väntad längre uppgångsfas för konsumtionen. I början av en uppgång är utvecklingen ofta ojämn till följd av en stor osäkerhet om framtiden. I dagens läge gäller detta än mer, framför allt eftersom hushållens ekonomiska situation är så starkt beroende av en svårbedömd internationell ekonomisk utveckling (se diagram 88 och tabell 10).

#### KONSUMTIONEN ÖKAR STARKT 2011–2012

Hushållens reala disponibla inkomster ökar totalt sett med ca 5 procent under 2011 och 2012. Den främsta underliggande drivkraften bakom denna starka ökning är ett ljusare läge på arbetsmarknaden med ökad sysselsättning och minskad arbetslöshet.

Den ekonomiska politiken är expansiv och stimulerar hushållen att konsumera, särskilt 2011. Den av Konjunkturinstitutet prognostiserade expansiva finanspolitiken ökar hushållens inkomster med 12,5 miljarder kronor 2011, schablonmässigt fördelat på skattesänkningar om 7,5 miljarder kronor och ökade transfereringar på 5 miljarder kronor. År 2012 tillkommer inga ytterligare inkomstförstärkningar via finanspolitiken till hushållen. Penningpolitiken innebär att reporäntan successivt ökar till 2,75 procent mot slutet av 2012. Penningpolitiken är därmed expansiv både 2011 och 2012, men stimulans-effekten på hushållens konsumtion avtar kontinuerligt.

Sammantaget stärks hushållens ekonomiska situation under 2011–2012 på ett sätt som ger dem anledning att minska försiktighetssparandet och öka konsumtionen i snabbare takt än inkomsternas utveckling. Konsumtionen väntas därför öka med 3,1 procent båda åren samtidigt som sparkvoten faller. Sparandet som andel av inkomsterna kommer 2012 fortfarande vara högre än det har varit någon gång under den 10-årsperiod som föregick den finansiella krisen (se diagram 87). Det finns således förutsättningar för relativt stora konsumtionsökningar även efter 2012.

Konsumtionsmönstret de närmaste åren kommer att präglas av en uppgång för tidigare eftersatt konsumtion, liksom konsumtion som gynnas av en stark krona och förhållandevis låga

räntor. Bilkonsumtionen var 2009 ca 35 procent lägre än den var 2007 och trots de mycket kraftiga ökningarna de närmaste åren dröjer det till 2012 innan den når upp till 2007 års nivå. Konsumtionen av sällanköpsvaror gynnas av ränteläget och väntas öka med strax över 4 procent både 2011 och 2012. Kronförstärkningen väntas bidra till att öka de svenska hushållens turistande utomlands som minskade med nära 12 procent i fjol (se tabell 10).

**Tabell 10 Hushållens konsumtionsutgifter**

Miljarderna kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2009	2009	2010	2011	2012
Sällanköpsvaror	303	2,1	3,4	4,3	4,1
Bilar	34	-17,1	35,7	8,5	7,6
Dagligvaror	243	1,9	0,4	0,9	0,8
Övriga varor	51	-1,9	-2,6	0,9	1,0
Tjänster exkl. bostad	460	0,1	2,6	4,3	4,2
Bostäder inkl. energi	394	0,4	1,0	0,7	0,6
Konsumtion i utlandet	67	-11,9	11,2	9,6	8,9
Avgår: Utlänningars konsumtion i Sverige	86	13,2	1,7	2,1	0,2
Ideella organisationer	51	3,1	1,0	1,6	0,9
<b>Konsumtionsutgifter</b>	<b>1 516</b>	<b>-0,8</b>	<b>2,9</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>
Sparkvot <sup>1</sup>	217	12,5	11,6	11,5	10,5
Sparkvot, äldre definition <sup>1</sup>	106	6,5	5,5	5,5	4,3

<sup>1</sup>Sparande i miljarderna kronor, löpande priser respektive 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.

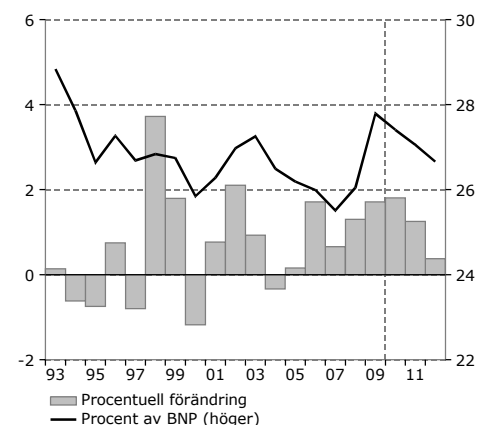
## Offentliga konsumtionsutgifter

### ÖKADE OFFENTLIGA KONSUMTIONSUTGIFTER

De offentliga konsumtionsutgifterna ökar under hela prognosperioden (se diagram 89 och tabell 11). Detta är framför allt en följd av ökad offentlig produktion (se kapitlet "Produktion och arbetsmarknad") och ökade utgifter för inköpt verksamhet. Utgifterna för inköpt verksamhet ökar då staten köper in en stor mängd arbetsmarknadspolitiska åtgärder 2010–2011 samtidigt som kommuner och landsting fortsätter de senaste årens privatisering av skolor, vård och omsorg. Privatiseringstakten avtar dock i kommunsektorn under prognosperioden bland annat till följd av ett minskat antal elever i grundskolan.

**Diagram 89 Offentliga konsumtionsutgifter**

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



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell 11 Offentliga konsumtionsutgifter**

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2009	2009	2010	2011	2012
Statlig konsumtion	227	0,3	3,1	1,4	-0,3
Kommunsektorns konsumtion	636	2,2	1,3	1,2	0,6
<b>Offentliga konsumtionsutgifter</b>	<b>864</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>	<b>1,3</b>	<b>0,4</b>
<i>Procent av BNP, löpande priser</i>		27,8	27,4	27,1	26,7

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**FAKTA****Byte av prognosmetod för offentlig konsumtion**

SCB införde hösten 2007 volymindikatorer för att beräkna den offentliga produktionen i nationalräkenskaperna. I det preliminära kvartalsutfallet var beräkningarna för vissa delar av produktionen till en början mycket bristfälligt. Därför började Konjunkturinstitutet i juni 2008 göra prognos på det definitiva utfallet för den offentliga konsumtionen. Det största och mest akuta problemet med de preliminära beräkningarna var att 96 procent av landstingens produktion antogs utvecklas på samma sätt som föregående år. Detta, tillsammans med det faktum att primärkommunernas produktion endast är en framskrivning med den demografiska utvecklingen, innebar att det inte gick att göra någon ekonomisk tolkning av det preliminära kvartalsutfallet.

I och med den senaste generalrevideringen bytte SCB återigen metod för beräkningen av landstingens produktion i det preliminära kvartalsutfallet. I stället för att använda föregående års volymutveckling används nu kostnadsmetoden. Kostnadsmetoden innebär att produktionen antas vara lika stor som de kostnader som är förknippade med produktionen, vilket i huvudsak är lönekostnader. Denna metodförändring förbättrar beräkningen av det preliminära kvartalsutfallet i så stor utsträckning att Konjunkturinstitutet har valt att från och med *Konjunkturläget*, juni 2010, återgå till att göra prognos på det preliminära kvartalsutfallet. Problemet med att fånga den ekonomiska aktiviteten kvarstår dock delvis eftersom SCB fortfarande använder demografisk framskrivning för framför allt primärkommunernas produktion. Konjunkturinstitutet har dock gjort bedömningen att vinsten av att samtliga BNP-komponenter behandlas lika, det vill säga att alla prognoser syftar till att förutse det preliminära kvartalsutfallet, är större än den förlust som är förknippad med att den ekonomiska aktiviteten inte fångas i vissa delar av den offentliga konsumtionen.

## Fasta bruttoinvesteringar

### INVESTERINGARNA HAR VÄNT UPPÅT

Det andra kvartalet 2010 ökade de fasta bruttoinvesteringarna jämfört med motsvarande period föregående år för första gången sedan andra kvartalet 2008. Enligt snabbversionen av nationalräkenskaperna ökade investeringarna med 6,5 procent. Ökningen förklarades framför allt av högre bostads- och maskininvesteringar i näringslivet. En stor del av ökningen av maskininvesteringar andra kvartalet utgjordes av ökad leasing<sup>30</sup> av maskiner och bilar.

SCB:s investeringsenkät från maj talar för att maskininvesteringarna i näringslivet ökar 2010. Företagen inom industrin har dock mycket ledig kapacitet, varför deras maskininvesteringar endast ökar svagt helåret 2010. Enligt Almis låneindikator ökar bankernas utlåning till företag något i år. Det ökade lånebehovet avser framför allt rörelsekapital samt inköp av maskiner och inventarier. Den stora minskningen av industrins byggnadsinvesteringar i slutet av 2009 och i början av 2010 innebär att industrins investeringar faller något 2010. För helåret 2010 är det främst bostadsinvesteringarna som driver tillväxten, då såväl nybyggnationer som ombyggnationer utvecklas starkt. Offentliga myndigheters investeringar faller tillbaka från en hög nivå (se tabell 12).

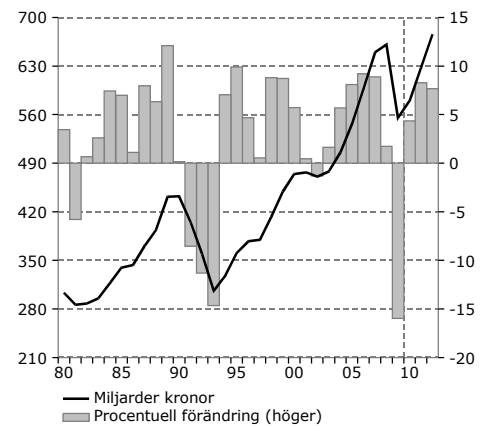
Som en följd av den allt starkare efterfrågan på svenska varor och tjänster samt mindre finansiella restriktioner blir företagen allt mer optimistiska. Tecken på detta finns bland annat i de förtroendeindikatorer som publiceras i Konjunkturbarometern för augusti. Stigande räntor framöver verkar dämpande på utvecklingen av investeringarna men investeringarna ökar ändå successivt, i takt med att osäkerheten om den ekonomiska utvecklingen avtar. Den svenska exporten växer stadigt 2010–2012 (se tabell 14). Företagen kommer därmed att öka sin produktion ytterligare och använda en allt större del av sin maskin- och arbetskraft. År 2011–2012 tar företagens kapacitetshöjande investeringar fart och näringslivets investeringar exklusive bostäder ökar kraftigt (se diagram 91). Bostadsinvesteringarna fortsätter att utvecklas starkt samtidigt som offentliga myndigheters investeringar minskar (se tabell 12).

Sammantaget ökar de fasta bruttoinvesteringarna åren 2010–2012 (se diagram 90 och tabell 12). Investeringarna är i slutet av 2012 strax över nivån från före krisen. Investeringarna som andel av BNP sjunker fortfarande 2010 men ökar 2011 och 2012 (se diagram 92).

<sup>30</sup> Leasing innebär att företag hyr in till exempel maskiner och bilar till företagets verksamhet. I nationalräkenskapernas investeringsbegrepp ingår såväl inköp som inhyrning av maskiner och övriga investeringsvaror.

**Diagram 90 Fasta bruttoinvesteringar**

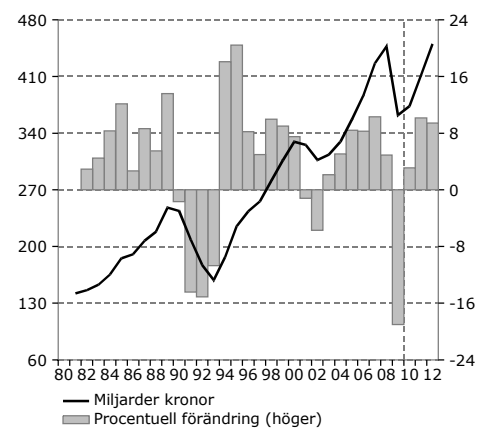
Miljarder kronor, fasta priser respektive årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 91 Näringslivets investeringar exkl. bostadsinvesteringar**

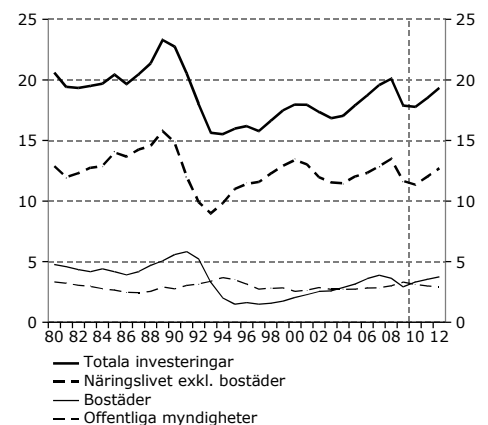
Miljarder kronor, fasta priser respektive årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 92 Investeringar**

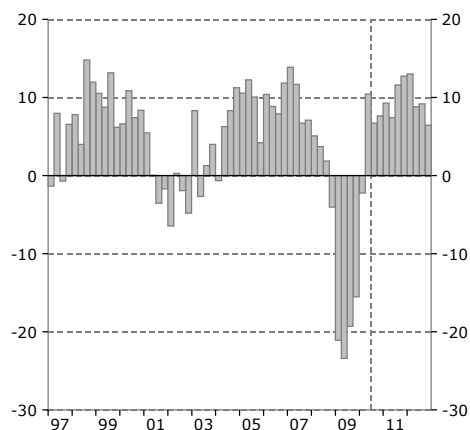
Procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 93 Näringslivets investeringar**

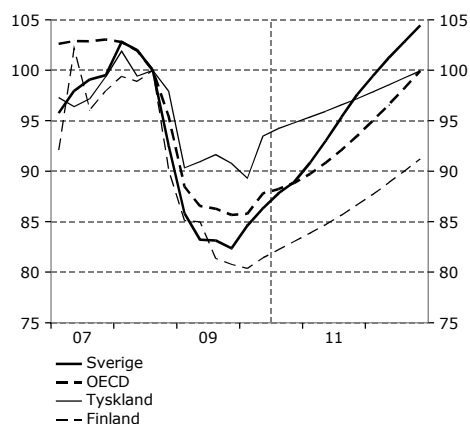
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 94 Fasta bruttoinvesteringar i Sverige, OECD, Tyskland och Finland**

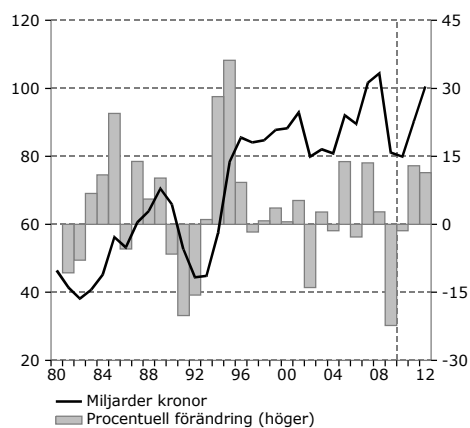
Index 2008 kvartal 3=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB, OECD och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 95 Industrins investeringar**

Miljarder kronor, fasta priser respektive årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell 12 Fasta bruttoinvesteringar**

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2009	2009	2010	2011	2012
Industrin	81	-22,3	-1,5	12,9	11,4
Övriga varubranscher	81	-13,4	7,6	6,2	8,8
Tjänstebanscher	291	-20,9	7,3	10,7	8,7
Varav: Tjänster exkl. bostäder, fartyg och flygplan	200	-19,1	2,9	9,7	8,8
Bostäder	91	-23,4	16,4	10,4	8,4
<b>Näringslivet</b>	<b>453</b>	<b>-19,9</b>	<b>5,8</b>	<b>10,2</b>	<b>9,2</b>
Varav: Näringslivet exkl. bostäder, fartyg och flygplan	362	-18,8	3,0	9,6	9,4
Offentliga myndigheter	103	6,7	-1,9	-0,9	-0,4
<b>Investeringar</b>	<b>555</b>	<b>-16,0</b>	<b>4,4</b>	<b>8,3</b>	<b>7,7</b>

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**SVENSK ÅTERHÄMTNING STARKARE ÄN I OMVÄRLDEN**

Krisen innebar att de fasta bruttoinvesteringarna sjönk något mer i Sverige än i OECD-området som helhet (se diagram 94). Jämfört med exempelvis Tyskland föll investeringarna betydligt mer i Sverige, medan de i Finland har fortsatt att falla också efter att de svenska investeringarna bottnade i mitten av 2009. Åren 2010–2012 utvecklas investeringarna starkare i Sverige än i OECD-området som helhet, liksom än i andra jämförbara länder som Tyskland och Finland.

**INDUSTRIINVESTERINGARNA VÄXER STARKT 2011–2012**

Industrins maskininvesteringar föll mycket kraftigt i början av 2009 men har sedan vänt uppåt. En stor minskning av industrins byggnadsinvesteringar i slutet av 2009 och i början av 2010 dämpar helårstillväxten 2010 (se diagram 95).

I SCB:s investeringsenkät från maj anger industriföretagen sina investeringsplaner för innevarande år. Med hänsyn tagen till genomsnittliga avvikelser mellan investeringsplaner och utfall stödjer investeringsenkäten bilden av svagt minskande industriinvesteringar helåret 2010. Bakom minskningen ligger kraftigt minskade investeringsplaner för byggnader och anläggningar, medan maskininvesteringarna planeras att öka något.

Konjunkturbarometerns konfidensindikator inom tillverkningsindustrin steg ytterligare något i augusti och indikerar ett starkare stämningssläge. Produktionsvolymerna har ökat betydligt och företagen har börjat nyanställa och därigenom öka kapacitetsutnyttjandet. Samtidigt har lönsamheten i företagen successivt förbättrats.

SCB:s mått på kapacitetsutnyttjandet inom industrin minskade med 0,5 procentenheter till 84,2 procent andra kvartalet 2010 (se diagram 96). Sammantaget har dock kapacitetsutnyttjandet

ökat snabbt det första halvåret. Detta visar på en tydlig återhämtning i produktion och efterfrågan som har lett till att företagen tar en allt större andel av sin produktionskapacitet i anspråk. Inom industrin finns det dock fortfarande mycket mer ledig kapacitet än normalt, varför industrins totala investeringar inte tar ordentlig fart förrän 2011. Kapitalproduktiviteten inom industrin ökar snabbt fram till 2012 men kommer inte upp till den nivå som rådde under högkonjunkturen före krisen (se diagram 96). Företagen utnyttjar med andra ord sin kapitalstock mindre effektivt än tidigare.

Sammantaget minskar investeringarna inom industrin 2010, till följd av de svaga byggnadsinvesteringarna, men ökar därefter starkt 2011 och 2012 (se tabell 12).

### SNABB ÅTERHÄMTNING AV ÖVRIGA VARUPRODUCENTERS INVESTERINGAR

Övriga varuproducenters investeringar<sup>31</sup> minskade med 13,4 procent 2009, det vill säga en betydligt mindre minskning än inom tillverkningsindustrin. Investeringarna i dessa branscher ökar sammantaget med 7,6 procent 2010 (se diagram 97). Investeringstillväxten fortsätter vara stark 2011 och 2012, om än lägre än inom tillverkningsindustrin. Investeringarna hålls bland annat uppe av stora satsningar på vindkraft. Åren 2011 och 2012 återhämtar sig investeringarna inom byggverksamheten, vilket driver på utvecklingen av övriga varuproducenters investeringar.

### INVESTERINGARNA INOM TJÄNSTESEKTORN ÖKAR ÅTER

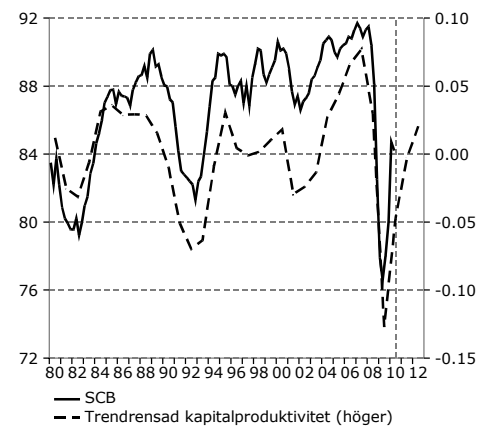
Enligt snabbversionen av nationalräkenskaperna ökade tjänsteproducenterna exklusive bostäder, fartyg och flygplan sina investeringar med 8,6 procent andra kvartalet 2010, jämfört med motsvarande period föregående år. I SCB:s investeringsenkät från maj uppger tjänsteproducenterna sammantaget ökade investeringsplaner för 2010. Efter att ha dragit ner investeringarna kraftigt 2009 har tjänsteproducenterna ett starkt behov av nyinvesteringar när efterfrågan på företagets varor och tjänster ökat ytterligare och de lediga resurserna i företagen minskat.

I Konjunkturbarometern för augusti uppger en mycket stor andel av företagen inom de privata tjänstenäringarna att efterfrågeläget har förbättrats. Starkast är efterfrågeläget på sådana tjänster som erbjuds av datakonsulter, fastighetsmäklare, arkitekter och uthyrningsfirmor.

Enligt SCB:s investeringsenkät från maj är det framför allt inom företagstjänsteverksamheten och handeln som investeringsökningar kommer att ske 2010. Åren 2011 och 2012 växer tjänsteproducenternas investeringar starkt inom samtliga delbranscher.

### Diagram 96 Industrins kapacitetsutnyttjande och kapitalproduktivitet

Procent respektive kvot

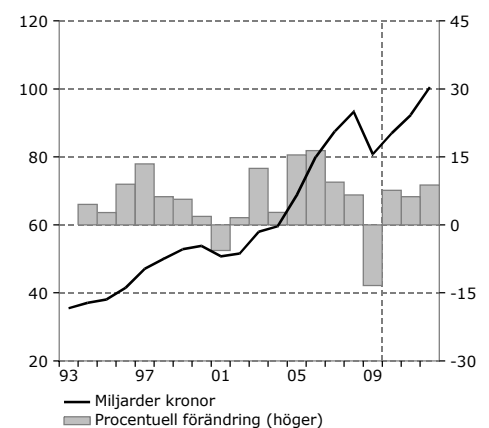


Anm. Kapitalproduktiviteten mäts som förädlingsvärde/kapitalstock.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 97 Övriga varuproducenters investeringar

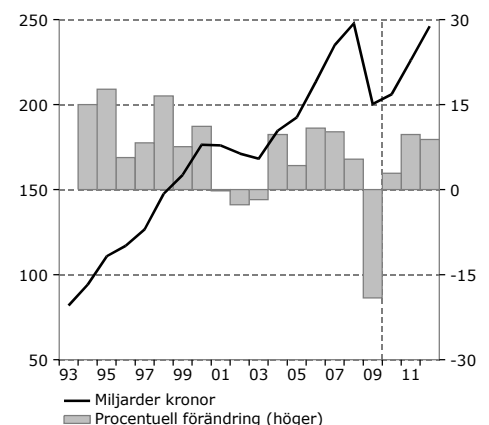
Miljarder kronor, fasta priser respektive årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 98 Tjänstebansernas investeringar

Miljarder kronor, fasta priser respektive årlig procentuell förändring

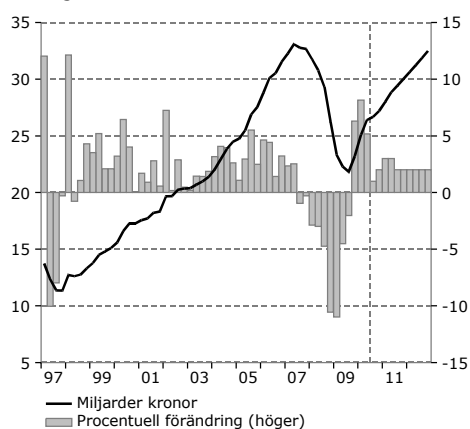


Anm. Exklusive bostäder, fartyg och flygplan.  
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

<sup>31</sup> Övriga varuproducenter omfattar branscherna jordbruk och skogsbruk, fiske, el-, gas-, värme- och vattenverk samt byggverksamhet.

**Diagram 99 Bostadsinvesteringar**

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Sammantaget ökar tjänsteproducenternas investeringar exklusive bostäder, fartyg och flygplan med 2,9 procent 2010. Därefter blir tillväxten nära 10 procent per år 2011 och 2012 (se diagram 98). Tjänstebranschernas investeringar exklusive bostäder, fartyg och flygplan är tillbaka på samma nivå som före krisen i slutet av 2012.

#### BOSTADSVÄSTERINGARNA FORTSÄTTER ATT ÖKA I ÅR

Bostadsinvesteringarna minskade med ca 23 procent 2009. Det fjärde kvartalet 2009 ökade dock bostadsinvesteringarna jämfört med föregående kvartal för första gången sedan det tredje kvartalet 2007 (se diagram 99). En viktig post är investeringar i ombyggnad av småhus som ökade både sista kvartalet 2009 och de två första kvartalerna 2010. Hushållen har prioriterat dessa investeringar då rot-avdraget ger dem en stark skattesubvention. Ombyggnadsinvesteringar som har delfinansierats med rot-avdrag uppgick förra året till ca 9 miljarder kronor enligt SCB. Enbart under de två första kvartalerna 2010 var motsvarande belopp närmare 14 miljarder kronor.<sup>32</sup>

Från hushållens perspektiv har också en mer stabil arbetsmarknad, en högre disponibelinkomst och till viss del det låga ränteläget bidragit till att öka efterfrågan på nyproduktion. Mycket talar för att produktionen av nya bostäder fortsätter att öka under resten av året. De problem med finansiering som byggföretagen hade 2009 har minskat och efterfrågan är fortsatt stark. De investeringar i bostäder som avbröts under 2009 har återupptagits och prisökningarna på bostäder det senaste året pekar på ett gynnsammare läge för nyproduktion. En faktor som dämpar produktionstillväxten något är att Riksbanken gradvis kommer att höja reporäntan. Men en fortsatt förbättring på arbetsmarknaden och stigande disponibla inkomster för hushållen (se tabell 9) håller upp produktionstillväxten. En kreditbegränsande faktor är det bolånetak på 85 procent av bostadens marknadsvärde som införs den 1 oktober. Även om inga betydande prisseffekter förväntas på bostadsmarknaden av bolånetaket kan detta leda till att unga förstagångsköpare utestängs från marknaden. Sammantaget blir tillväxten för bostadsinvesteringar ca 16 procent 2010 (se tabell 12).

#### FLERBOSTADSHUS I STORSTADSREGIONER DRIVER TILLVÄXTEN

I år ökar nyinvesteringarna i småhus med ca 2 procent och nyinvesteringarna i flerbostadshus med ca 29 procent (se diagram 100). Att påbörjade lägenheter i flerbostadshus utvecklas starkare än i småhus är delvis en konsekvens av att bostadsrättspriser-

<sup>32</sup> Vikten av rot-avdraget visas också av att utbetalningarna från Skatteverket för rot-tjänster nästan fyrdubblades mellan det tredje kvartalet 2009 och det första kvartalet 2010. Första och andra kvartalet 2010 utbetalades 3,4 respektive 2,7 miljarder kronor för rot-tjänster enligt Skatteverket.



na ökar i snabbare takt då det är i storstadsregionerna som efterfrågan på bostäder ökar mest. Under 2009, när efterfrågan föll kraftigt, avvaktade man med att starta redan planerade projekt. I år är det framför allt byggstarter inom dessa projekt som gör att tillväxten blir så hög. Det första halvåret 2010 startades ca 20 procent fler lägenheter än första halvåret 2009. Byggloven för flerbostadshus ökar dock inte jämfört med tidigare år, vilket talar för att tillväxten inte tilltar 2011. Byggloven för småhus har däremot ökat, men trots det avvaktar man med byggstarterna 2010, vilket förklarar den låga tillväxten i år. Möjligtvis har den kalla vintern spelat en roll, men småhusbyggnaden väntas ta fart 2011. Sammantaget ökar investeringarna i nybyggnationer starkt 2010, men efter det stora fallet 2009 ligger de totala bostadsinvesteringarna nu ungefär på 2005 års nivå (se diagram 101).

### ROT-AVDRAGETS EFFEKT PÅ BOSTADSVINVESTERINGARNA STABILISERAS 2011–2012

Sedan rot-avdraget infördes vid slutet av 2008 har rot-utbetalningarna vuxit starkt och kraftigt bidragit till att höja nivån på ombyggnadsinvesteringarna. Den höga tillväxten i rot-tjänster dämpas framöver vilket innebär att rot-avdragets effekt på ombyggnadsinvesteringarna stabiliseras nästkommande år. Detta ger en något lägre tillväxt 2011 och 2012 för de totala bostadsinvesteringarna. Tillväxttakten för nybyggnation är dock fortfarande hög och bidrar till att bostadsinvesteringarna växer med ca 10 procent år 2011 och 8 procent 2012.

Trots utvecklingen ligger byggandet på en historiskt låg nivå givet befolkningstillväxten. Samtidigt är de grupper som bidrar mest till befolkningstillväxten på senare år (ungdomar och invandrade grupper) mindre köpstarka. Det är därför möjligt att antalet personer per lägenhet ökar ännu mer framöver (se diagram 102).

Ett annat begynnande hinder för tillväxten i bostadsinvesteringarna är bristen på arbetskraft. Enligt Konjunkturbarometern uppger vart fjärde företag inom byggindustrin detta som det främsta hindret för ökat byggande.

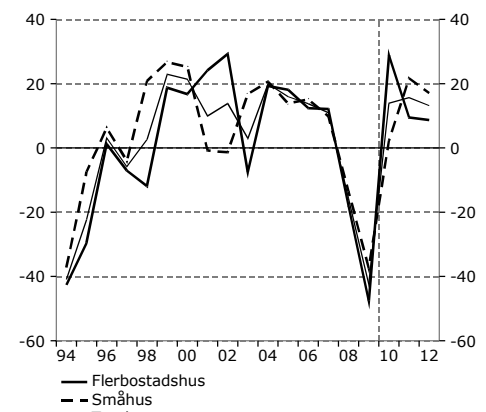
### DE OFFENTLIGA INVESTERINGARNA FALLER FRÅN EN HÖG NIVÅ

Under prognosperioden minskar de statliga investeringarna som en följd av minskade anslag till Trafikverket. De statliga investeringarnas andel av BNP är i början av prognosperioden hög historiskt sett men i slutet av prognosperioden har denna andel fallit under det historiska genomsnittet.

De kommunala investeringarna ökar i år och de kommande åren, till följd av ökad grad av medfinansiering av statliga infrastrukturinvesteringar och ett antal stora pågående investeringsprojekt, till exempel Citybanan i Stockholm. De offentliga investeringarna minskar sammantaget samtliga prognosår.

### Diagram 100 Bostäder, nybyggnad

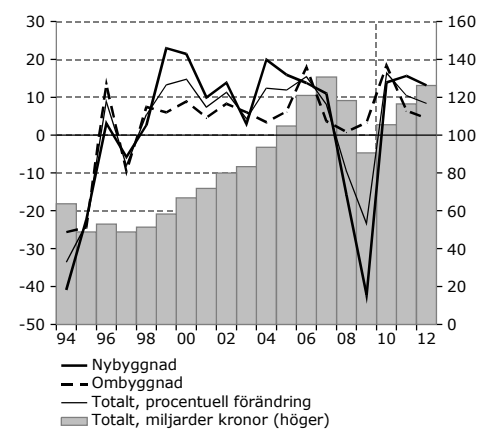
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 101 Investeringar i bostäder

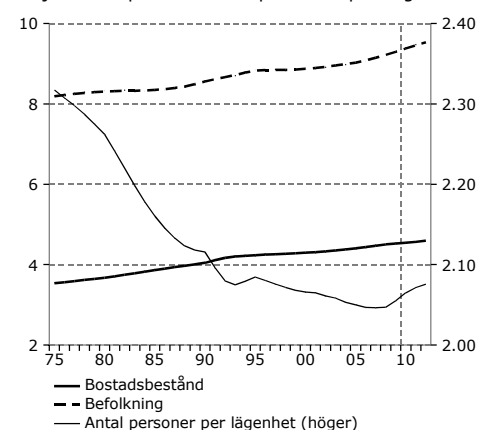
Årlig procentuell förändring respektive miljarder kronor



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 102 Befolkning och bostadsbestånd

Miljoner respektive antal personer per lägenhet



Källor: SCB, Boverket och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 103 Lagerinvesteringar**

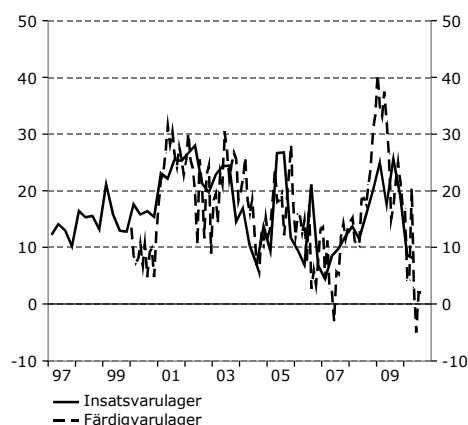
Förändring i miljarder kronor, fasta priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 104 Lageromdömen i industrin**

Nettotal, kvartals- respektive månadsvärden



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

Källa: Konjunkturinstitutet.

## Lager

### HISTORISKT STOR LAGERMINSKNING 2009

Företagens lager växte oönskat i samband med att den finansiella krisen blev akut hösten 2008. Följden blev att företagen därefter minskade sin produktion och sina inköp kraftigt. År 2009 uppgick värdet av de genomförda lagerneddragningarna till mer än 40 miljarder kronor, vilket är den överlägset största neddragningen ett enskilt år på åtminstone 30 år (se diagram 103).

En viktig förklaring till att företagen drog ner sina lager så mycket var att många fick problem att täcka sina kortsiktiga utbetalningar. Genom att frigöra kapital bundet i lager förbättrade företagen sitt kassaflöde. Denna lagerutveckling bromsade in den samlade efterfrågans tillväxt 2009 med motsvarande ca 1 procentenhet.

**Tabell 13 Lagerinvesteringar**

Miljarder kronor, fasta priser respektive procentenheter

	2009	2010	2011	2012
Industrins lager av insatsvaror	-13,2	0,7	0,1	-1,1
Industrins lager av varor i arbete och färdigvaror	-19,1	13,0	1,2	-0,1
Handelslager	-23,7	1,4	1,5	-1,1
Skogslager	7,3	7,2	5,2	5,2
Övriga lager <sup>1</sup>	8,1	-12,0	0,3	0,3
<b>Summa lagerförändring</b>	<b>-40,6</b>	<b>10,3</b>	<b>8,3</b>	<b>3,2</b>
Lageromslag <sup>2</sup>	-48,3	50,9	-2,0	-5,1
Bidrag till tillväxt i total efterfrågan <sup>3</sup>	-1,0	1,2	0,0	-0,1
Bidrag till BNP-tillväxt <sup>3</sup>	-1,5	1,6	-0,1	-0,2

<sup>1</sup> Övriga lager är i synnerhet bränslelager i el- och gasindustrin samt värdeföremål.<sup>2</sup> Lageromslaget är årets lagerförändring minus föregående års lagerförändring.<sup>3</sup> Om lagren ökar mer, eller minskar mindre, än föregående år är lageromslaget positivt och registreras i nationalräkenskaperna som ett positivt bidrag till BNP-tillväxten (det omvända gäller om lagerbidraget är negativt). Nettoeffekten på BNP är dock normalt mindre eftersom lagerförändringar även berör importen.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### STORT BIDRAG FRÅN LAGREN TILL EFTERFRÅGANS TILLVÄXT 2010

I den senaste Konjunkturbarometern svarar företagen generellt att de åter är nöjda med storleken på sina lager (se diagram 104 och diagram 105). Inom vissa branscher svarar man till och med att lagren vid halvårsskiftet var något små. Det är därför inte troligt att industrins och handelns samlade lager dras ner ytterligare i år. Det sannolika är i stället att dessa lager ökar något i närtid. I synnerhet kan man förvänta sig en sådan utveckling för bilhandeln, delar av partihandeln och industrin. Inom industrin är det i synnerhet lager av varor i arbete som ökar när produktionen fortsätter att stiga, men även för lagren av insatsvaror väntas en viss uppbyggnad. Sammantaget höjer lagerutveckling-

en tillväxten i den totala efterfrågan påtagligt i år, vilket starkt bidrar till ökningen av den inhemska produktionen och importen (se tabell 13).

För åren 2011 och 2012 väntas vissa, men successivt allt mindre, lagerökningar. Därmed kommer lagerutvecklingen att ha en liten återhållande effekt på tillväxten i efterfrågan båda dessa år (se tabell 13).

## Export

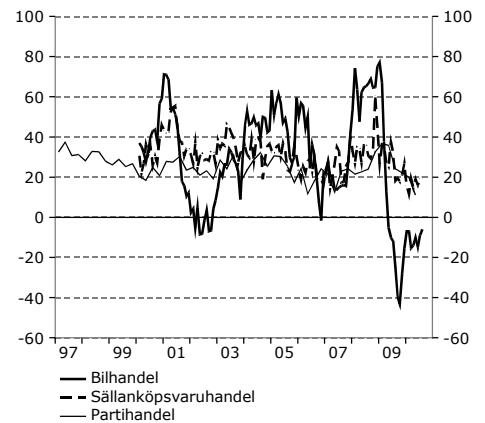
### EXPORTEN SNART TILLBAKA PÅ FÖRKRISSNIVÅ

Exporten, som var som lägst försommaren 2009, ökade kraftigt både första och andra kvartalet i år (se diagram 106). Utvecklingen var främst ett resultat av att omvärldens lager inte längre drogs ner lika kraftigt. Den slutliga efterfrågan<sup>33</sup> på de viktigaste exportmarknaderna var fortsatt svag, även om en viss förbättring ägde rum.

I OECD-länderna bedöms den slutliga efterfrågan fortsätta att växa långsammare än vad som tidigare varit normalt i konjunkturuppgångar. Det låga resursutnyttjandet håller tillbaka investeringarna ytterligare en tid innan tillväxten blir starkare, och senare under prognosperioden bromsar finanspolitiska åtgärningar utvecklingen (se kapitlet ”Internationell konjunkturutveckling”). Dessutom har den positiva effekten på svensk export från den internationella lagercykeln börjat avta. Marknaden för svensk export växer därmed långsammare från och med andra halvåret i år.

I år växer den svenska exportmarknaden med 8,9 procent. Åren 2011 och 2012 växer den långsammare med 6,7 respektive 6,4 procent. Marknadstillväxten i OECD-länderna blir därmed visserligen något högre än den genomsnittliga tillväxten åren 1981–2009 båda dessa år, men något lägre än vid tidigare konjunkturuppgångar under denna period (se diagram 107). Exporten, som framöver växer långsammare än under första halvåret, når den tidigare högsta nivån från före krisen omkring tredje kvartalet 2011 (se diagram 106).

**Diagram 105 Lageromdömen i handeln**  
Nettotal, månads- respektive kvartalsvärden

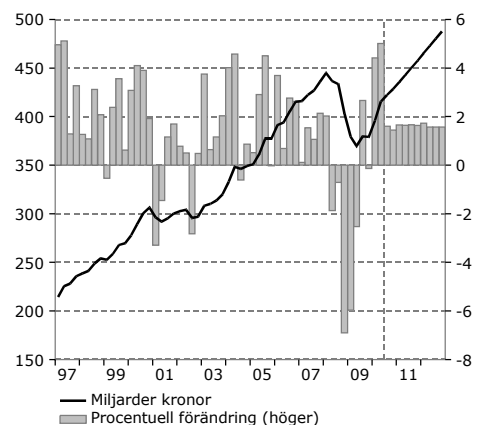


Anm. Högre netttotal innebär att fler företag är missnöjda med för stora lager.

Källa: Konjunkturinstitutet.

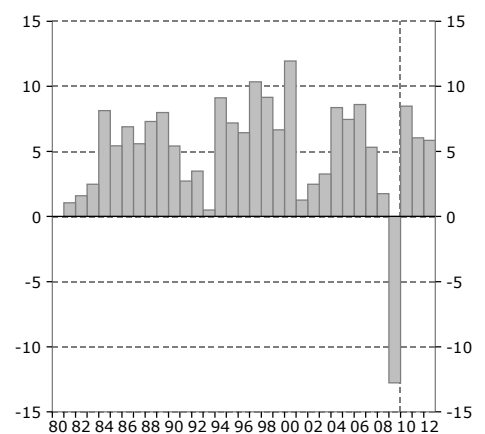
**Diagram 106 Export**

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 107 Marknadstillväxt OECD**  
Årlig procentuell förändring

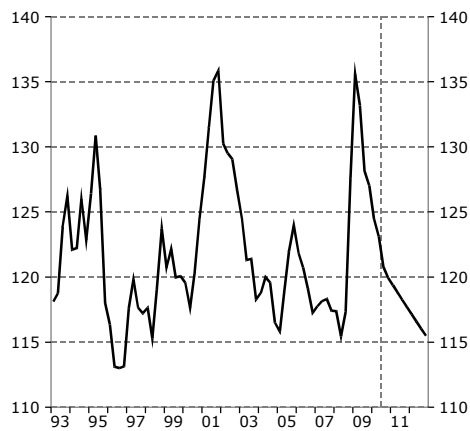


Källor: OECD och Konjunkturinstitutet.

<sup>33</sup> I slutlig efterfrågan ingår inte lagerutveckling.

**Diagram 108 Nominell växelkurs, exportvägd**

Kvartalsvärden



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 109 Export av varor**

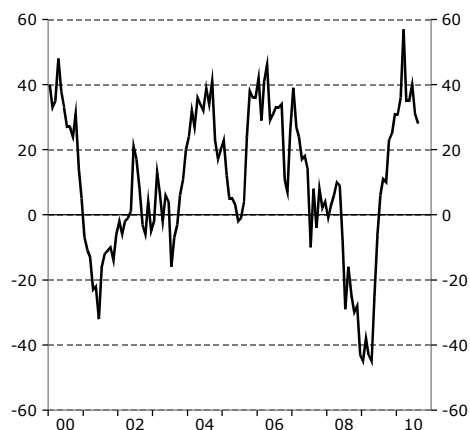
Miljarder kronor, fasta priser, säsongrensade månadsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 110 Exportordergång, industri**

Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Tabell 14 Export**

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2009	2009	2010	2011	2012
Export av varor	1 022	-17,1	13,6	7,4	6,0
Varav: Bearbetade varor	816	-19,5	14,4	8,5	6,7
Råvaror	203	-6,4	10,0	2,7	2,8
Export av tjänster	485	-0,8	4,3	7,4	6,6
<b>Export</b>	<b>1 507</b>	<b>-12,4</b>	<b>10,6</b>	<b>7,4</b>	<b>6,2</b>

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Kronan, som stärkts betydligt efter den kraftiga försvagningen i samband med finanskrisen, fortsätter att stärkas de kommande åren (se diagram 108). Vid slutet av 2012 är kronan därmed lika stark i nominella termer som den var före finanskrisen. Variationer i växelkursen som uppfattas som tillfälliga innebär främst att exportföretagens intäkter i svenska kronor varierar, även om volymutvecklingen också påverkas i någon mån. I första hand torde växelkursförändringar med osäker varaktighet påverka sådan efterfrågan där de får omedelbar betydelse för priset, som till exempel konsumtion i samband med utlandsresande.

**ALLT BÄTTRE TIDER FÖR VARUEXPÖRTÖRERNA**

Exporten av varor minskade kraftigt 2009. Exporten av motorfordon närmast halverades samtidigt som exporten av stål och metallvaror krympte med runt en tredjedel. Exporten av maskiner föll med en fjärdedel. Året dessförinnan svarade denna export för nära 40 procent av den totala varuexporten.

I slutet av första halvåret 2009 hade varuexporten fallit som mest. Därefter har den gradvis återhämtat sig och i slutet av andra kvartalet 2010 beräknas mer än hälften av de tidigare förlorade volymerna ha tagits igen (se diagram 109). Till stor del förklaras utvecklingen av att de internationella lagerneddragningarna upphörde och till mindre del av att den slutliga efterfrågan ökade.

I Konjunkturbarometern svarar företagen att exportordergången fortsätter att öka tredje kvartalet, även om andelen företag som säger detta har minskat (se diagram 110). Samtidigt fortsätter andelen företag som svarar att orderläget är svagt att minska (se diagram 111). Svaren kan tolkas som att lagercykeln positiva inflytande på efterfrågeutvecklingen är på väg att ebba ut, men samtidigt också som att den slutliga efterfrågan i omvärlden är på väg att återhämta sig. En sådan tolkning stämmer även väl överens med vad företagen uttrycker i sina senaste kvartalsrapporter, där man dock betonar att återhämtningen på den viktiga Europamarknaden går fortsatt trögt.

Prognosen förutsätter att efterfrågan i omvärlden på motorfordon kommer att utvecklas starkare än efterfrågan på andra varor den närmaste tiden, vilket påverkar den svenska exporten gynnsamt. Den svenska varuexporten är dock mycket beroende

av hur de europeiska maskininvesteringarna utvecklas och för den närmaste tiden bedöms dessa hållas tillbaka av det låga kapacitetsutnyttjandet. I OECD-länderna ökar dock resursutnyttjandet gradvis även om det bedöms vara lågt under hela prognosperioden. Detta innebär att den svenska varuexporten återhämtar sig, men att det tar ytterligare tid innan den når upp till nivåerna från före den ekonomiska krisen. Inte förrän i början på 2012 bedöms exporten av varor överstiga de tidigare toppnivåerna (se diagram 112).

### EXPORTEN AV TJÄNSTER TAR FART 2011

Exporten av tjänster har successivt vuxit under 2000-talet från att ha utgjort ungefär en fjärdedel till att utgöra ungefär en tredjedel av den totala exporten (se diagram 113). Exporten av tjänster klarade sig också mycket bättre än exporten av varor i den djupa lågkonjunkturen och minskade med mindre än 1 procent 2009 (se tabell 14). En viktig förklaring till detta är att den utländska konsumtionen i Sverige, med stöd av en svagare krona, ökade med över 13 procent i fjol.

Svensk varuexport minskade kraftigt när omvärlden drog ner på sina varulager 2009. Tjänsterna som exporteras kan inte lagerhållas utomlands på samma sätt som varor och föll därmed inte lika kraftigt som övrig export. Samma logik leder till att tjänsteexporten 2010 inte växer lika snabbt som varuexporten när konjunkturen successivt förbättras (se tabell 14) och lagren inte dras ner.

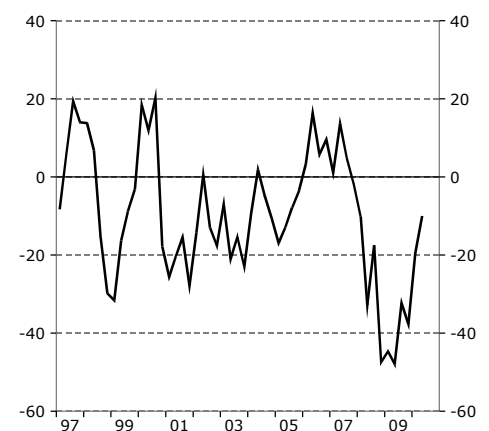
I år förväntas tjänsteexporten växa med 4,3 procent medan varuexporten växer med 13,6 procent. Vissa delar av tjänsteexporten påverkas dock starkare av den globala konjunkturuppgången och växer därmed snabbare än aggregatet. En av dessa är merchanting<sup>34</sup>, som är den export som produceras i utländska dotterbolag och säljs vidare utan att passera svensk gräns, men som faktureras från moderbolaget i Sverige. Den ökar med över 13 procent 2010, efter att ha fallit med 19 procent 2009, och fortsätter att växa starkt under hela prognosperioden.

I samband med ökad handel med omvärlden ökar också exporten av frakttjänster. Inom transportsektorn har efterfrågan ökat enligt Konjunkturbarometern, även om företagen fortfarande är missnöjda med ordergången. Övrig export av olika företagstjänster ökar också, men mindre.

Åren 2011 och 2012 ökar tjänsteexporten snabbare (se tabell 14). Den ökade varuexporten gör att frakttjänsterna fortsätter att öka i god fart. Exporten av olika typer av företagstjänster växer också snabbare.

**Diagram 111 Exportorderstock, industrins omdöme**

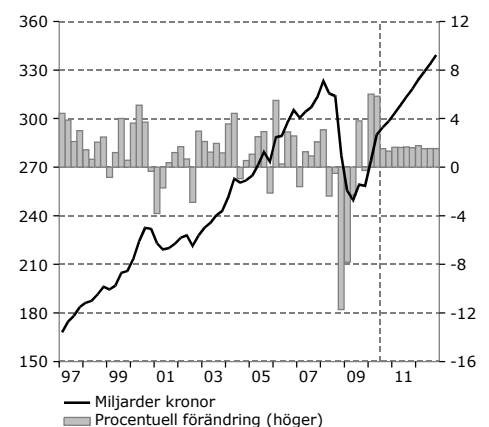
Nettotal, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 112 Export av varor**

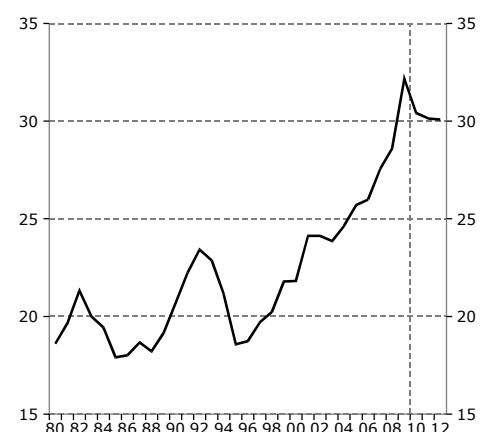
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 113 Tjänsteexportens andel av total export**

Procent

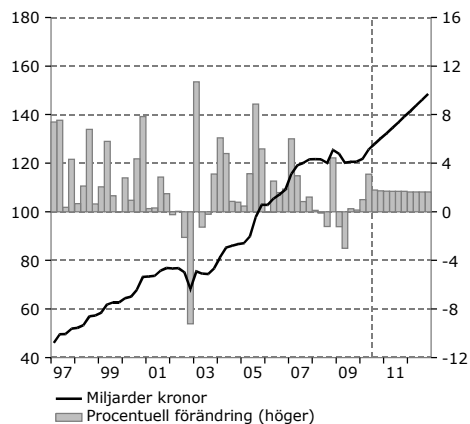


Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

<sup>34</sup> Se även "Sveriges ekonomi – statistiskt perspektiv" nr 1, 2010, samt fjärde kvartalet 2004 och första kvartalet 2003, SCB, för en mer utförlig diskussion om merchanting.

**Diagram 114 Export av tjänster**

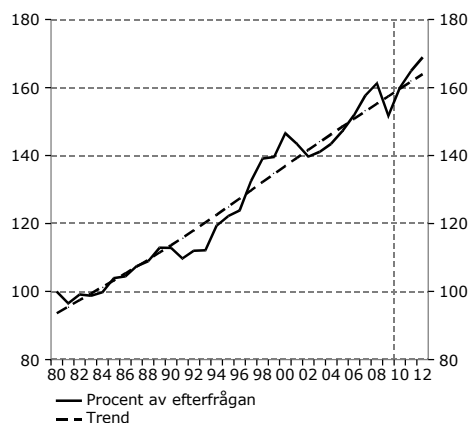
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 115 Import**

Procent av efterfrågan, fasta priser, index 1980=100

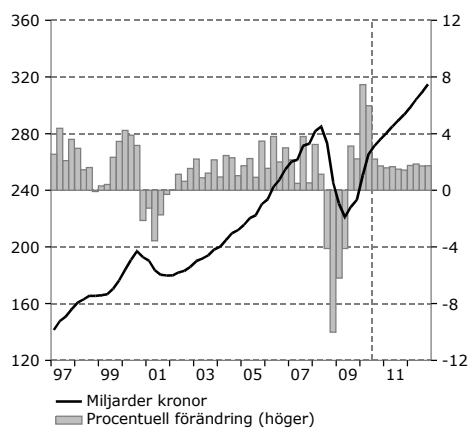


Anm. Trend beräknad med HP-filter.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 116 Import av varor**

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## Import

### IMPORTEN FÖLL KRAFTIGT 2009

Det kraftiga fallet i efterfrågan 2009 innebar att importen minskade med 13 procent. Det var det största fallet sedan 1950. Detta förklaras bland annat av stora lagerneddragningar i företagen, lägre maskinimport och låg efterfrågan (inklusive export) av varor med ett högt importinnehåll, såsom motorfordon och maskiner.

Den svaga utrikeshandeln bidrog till att importen av frakt-tjänster föll mest av alla importerade tjänster. Hushållens konsumtion utomlands, som utgör en del av importen av resevaluta, föll också kraftigt. Den del av den totala efterfrågan som försörjs via import krympte samtidigt (se diagram 115) då efterfrågan på varor med stort importinnehåll föll mycket kraftigt. Vid konjunktursvängningar brukar den del av efterfrågan som har stort importinnehåll, såsom export och investeringar, variera mer än den del av efterfrågan som har lägre importinnehåll som till exempel konsumtionen.

Importen började återhämta sig redan under tredje kvartalet 2009. Transportmedel och råvaror, som järn, stål och andra metaller, ökade mest.

**Tabell 15 Import**

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2009	2009	2010	2011	2012
Import av varor	913	-16,1	16,9	7,9	6,2
Varav: Bearbetade varor	659	-18,3	19,6	9,3	7,4
Råvaror	251	-10,0	9,6	3,3	2,5
Import av tjänster	381	-4,9	1,9	9,0	8,1
<b>Import</b>	<b>1 294</b>	<b>-13,2</b>	<b>12,5</b>	<b>8,2</b>	<b>6,7</b>

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### LAGEROMSLAGET GÖR ATT IMPORTEN TAR FART 2010

Importen av varor ökade starkt de två första kvartalerna 2010 och fortsätter att öka successivt under året. I fjol drogs lagren ner rejält, både i Sverige och i omvärlden (se tabell 13). I år drar man inte ner på lagren utan möter i stället efterfrågan i större utsträckning med produktion och import. Starkast tillväxt visar importen av investeringsvaror och de insatsvaror som är nödvändiga för industrin. Exempel är råolja och petroleumprodukter, skogsindustrivaror och metallindustrivaror. Exporten av varor som innehåller en stor andel importerade insatsvaror, såsom motorfordon, ökar också. Tillsammans förklarar exporten och lageromslaget ca 75 procent av importtillväxten 2010. Då det fortfarande finns ledig kapacitet inom industrin avvaktar företagen med större maskininvesteringar, och investeringarna är bara en svag drivkraft för importen 2010.

Arbetsmarknaden förbättras i år och hushållens konsumtion fortsätter att öka (se tabell 10). Tillsammans med en starkare krona bidrar detta till ökad import av sällanköpsvaror, bilar och konsumtion utomlands.

Importen av tjänster ökar med blygsamma 1,9 procent 2010 medan varuimporten ökar med ca 17 procent. När krisen var som värst mötte företagen efterfrågan med att minska lagren och dra ner på importen av varor. Tjänster som Sverige importerar kan inte lagerhållas på samma sätt. Tjänsteimporten föll följaktligen inte i samma utsträckning 2009, men växer inte heller lika mycket som varuimporten konjunkturen successivt förbättras (se tabell 15 samt diagram 117).

### EXPORTEN DRIVER IMPORTENS TILLVÄXT 2011–2012

Nästa år är det framför allt den ökade exporten och importen av investeringsvaror, främst maskiner, som bidrar till importtillväxten. Även hushållens konsumtionsutgifter har stor betydelse för importutvecklingen. Inköp av sällanköpsvaror ökar ännu mer 2011 än 2010 och konsumtionen utomlands växer också markant eftersom den reala disponibla inkomsten är högre och kronan är starkare (se diagram 119 och avsnittet "Växelkurser"). Importökningen av personbilar blir dock betydligt lägre än 2010.

Efter en svag utveckling 2010 växer tjänsteimporten 2011 i något snabbare takt än varuimporten. Konsumtionen utomlands behåller samma starka tillväxttakt och frakttjänster ökar mycket i samband med att handelsvolymerna blir större.

Från och med 2011 närmar sig företagens lagerhållning en nivå de är nöjda med vilket innebär allt mindre lagerökningar. Lagerinvesteringarna håller därmed tillbaka tillväxttakten i importen, dock endast marginellt.

År 2012 fortsätter importen att drivas av stigande export och inhemsk efterfrågan. Maskininvesteringar, sällanköpsvaror och konsumtion av bilar bidrar mest.

## Export- och importpriser

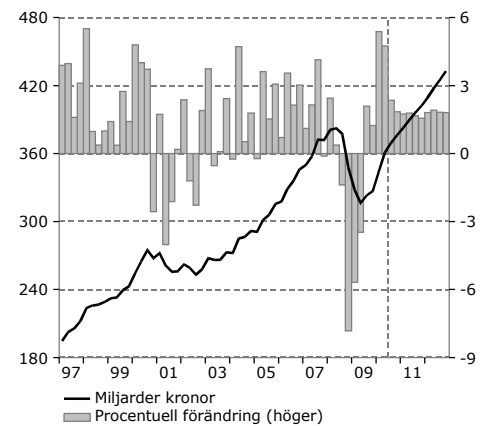
### DET LÅGA RESURSNYTTJANDET OCH EN ALLT STARKARE KRONA HÅLLER TILLBAKA PRISUTVECKLINGEN

Exportpriserna mätta i svenska kronor sjunker något i år, för att under resten av prognosperioden vara närmast oförändrade (se tabell 16). Exportprisernas utveckling påverkas av ett antal faktorer som var för sig verkar i olika riktning.

Kronan stärks gradvis (se diagram 120), vilket sänker priserna i svenska kronor. Samtidigt fortsätter det låga resursnyttjandet i omvärlden, utanför Asien, att dämpa prisutvecklingen på produkter längre fram i förädlingskedjan. Stora utbudsökningar i länder där produktionskostnaderna är lägre begränsar också möjligheten till prishöjningar.

### Diagram 117 Import

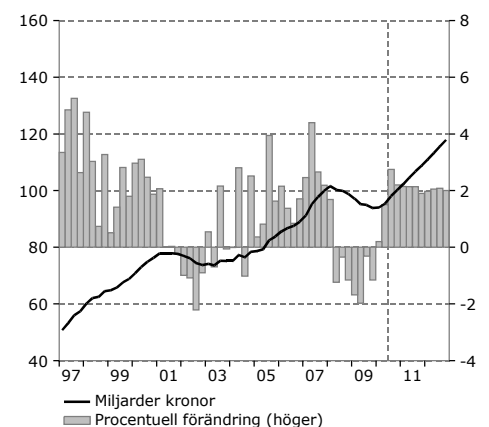
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Diagram 118 Import av tjänster

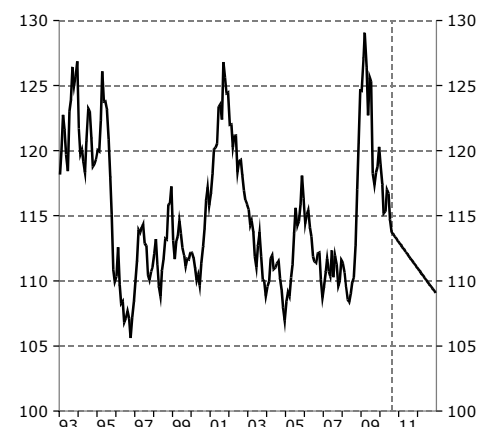
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

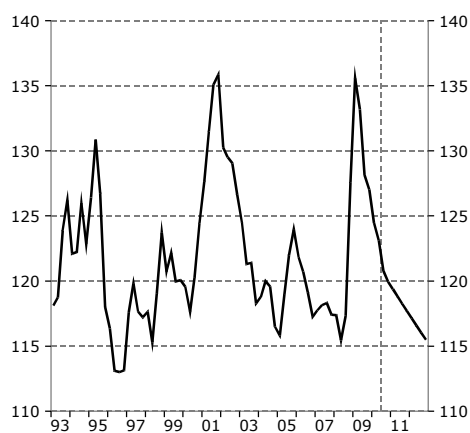
### Diagram 119 Kronans nominella effektiva växelkurs

Index 1992-11-18=100, månadsvärden



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

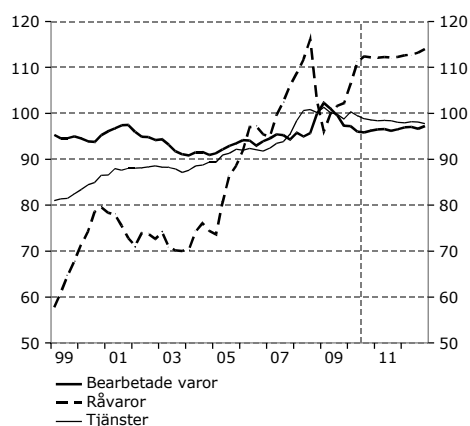
**Diagram 120 Nominell växelkurs, exportvägd**  
Kvartalsvärden



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 121 Exportpris**

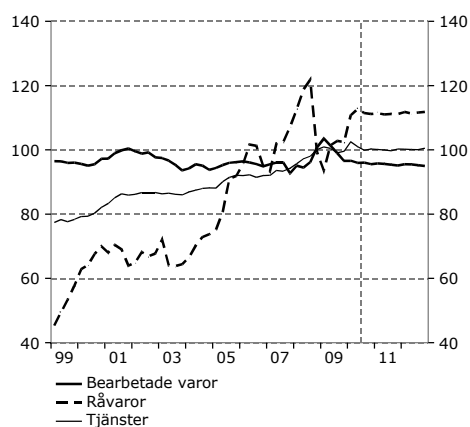
Index 2009=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 122 Importpris**

Index 2009=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

I motsatt riktning verkar råvarupriserna som har återhämtat sig efter det stora fallet i samband med finanskrisen (se diagram 121). Framför allt beror detta på en fortsatt kraftigt växande efterfrågan på råvaror i Asien, men också på globala utbudsstörningar. Råvarupriserna bedöms ligga kvar på en hög nivå även när dessa störningar ebbat ut. Beräkningar över kostnadsutvecklingen i Sverige tyder på att företagen längre fram i förädlingsledet åtminstone delvis kommer att kompensera sig för detta.

**Tabell 16 Export- och importpriser**

Procentuell förändring

	2009	2010	2011	2012
Exportpris totalt	0,6	-0,9	-0,1	0,3
Bearbetade varor	3,6	-3,7	0,2	0,5
Råvaror	-9,0	10,6	1,5	0,9
Tjänster	-0,1	-0,7	-0,9	-0,3
Importpris totalt	-0,1	0,3	-0,7	-0,1
Bearbetade varor	3,6	-4,0	-0,6	-0,2
Råvaror	-11,5	11,6	-0,3	0,4
Tjänster	2,2	0,9	-0,8	0,2

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Importprisernas utveckling förklaras av i stort sett samma drivkrafter som exportpriserna och får därmed ett liknande förlopp (se diagram 122 och tabell 16). De internationella priserna på råolja och petroleumprodukter, liksom på livsmedel, utvecklas svagt och har ett större genomslag på importpriser än på exportpriser. Detta gör att importpriset på råvaror i svenska kronor utvecklas något svagare än exportpriset på råvaror 2011 och 2012. Även för bearbetade varor utvecklas importpriserna något svagare än exportpriserna. En förklaring är att prisutvecklingen på motorfordon, som väger tyngre i exporten än i importen, bedöms bli relativt starkare när efterfrågan förbättras.

## Bytesbalans, finansiellt sparande och BNI

### SVENSKARNA FORTSÄTTER ATT SPARA EN STOR DEL AV SINA INKOMSTER

När världshandeln minskade 2009 minskade även Sveriges handel med utlandet kraftigt. Detta, och framför allt en stor minskning av faktorinkomsterna från utlandet, innebar att överskottet i bytesbalansen sjönk betydligt med motsvarande ca 1,5 procentenheter som andel av BNP jämfört med året innan. I ett historiskt perspektiv var dock överskottet fortsatt mycket högt (se diagram 123).

I år försämras bytesbalansen ytterligare trots att exporten växer starkt. Detta beror på att även den inhemska efterfrågan växer starkt och på att det är efterfrågan med stort importinne-



håll som växer starkast (se avsnittet ”Import”). År 2011 bedöms sammansättningen i den inhemska efterfrågans tillväxt vara mindre importrik än i år. Framför allt beror detta på en svagare tillväxt för efterfrågan på personbilar, samt att den lagerutveckling som i år bidragit till kraftigt ökad import upphör. År 2012 fortsätter exporten att vara central för tillväxten. Därmed växer bytesbalansen som andel av BNP åter något båda dessa år (se diagram 123 och tabell 17).

**Tabell 17 Bytesbalans**

Miljarder kronor, löpande priser

	2009	2010	2011	2012
Handelsbalans	109	83	95	107
Tjänstebalans	104	111	111	109
Löner, netto	-2	-3	-3	-3
Kapitalavkastning, netto	54	55	66	74
Transfereringar med mera, netto	-41	-43	-47	-49
<b>Bytesbalans</b>	<b>224</b>	<b>203</b>	<b>222</b>	<b>239</b>
<i>Procent av BNP</i>	<i>7,2</i>	<i>6,2</i>	<i>6,5</i>	<i>6,7</i>

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Sveriges samlade finansiella sparande, som utöver bytesbalansen även inkluderar kapitaltransfereringar, beräknas till 200 miljarder kronor i år, eller motsvarande 6,1 procent av BNP (se tabell 18).

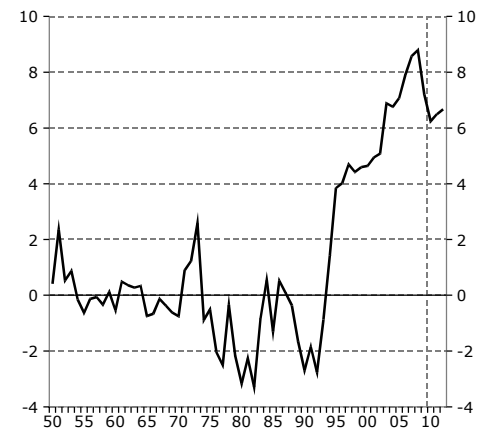
Den offentliga sektorns finansiella sparande blir till följd av den förda finanspolitiken fortsatt negativt under hela prognosperioden. Efter tre år med expansiv inriktning bedöms dock finanspolitiken bli marginellt åtstramande 2012. För detta år beräknas att sektorns samlade finansiella underskott krymper betydligt (se kapitlet ”Offentliga finanser och finanspolitik”, samt diagram 124 och tabell 18).

Trots att löne- och företagarinkomster föll något innebar de låga räntorna tillsammans med skattesänkningar och ökade transfereringar att hushållens disponibla inkomster ökade 2009. Den svaga arbetsmarknaden fick dock hushållen att dra ner sin konsumtion, vilket innebar att sektorns finansiella sparande steg till en rekordhög nivå. Bedömningen är att hushållens finansiella sparande sjunker framöver, men att det är fortsatt högt under hela prognosperioden (se avsnittet ”Hushållens konsumtionsutgifter”, samt diagram 124 och tabell 18).

År 2009 minskade företagssektorns vinster kraftigt till följd av den svaga konjunkturen. Samtidigt drog dock företagen ner sina investeringar kraftigt, vilket innebar att sektorns finansiella sparande sjönk förhållandevis lite. Företagssektorns vinster förbättras i år, men ökade skatter och avgifter tillsammans med ökade investeringar gör att sektorns finansiella sparande ändå minskar. Åren 2011 och 2012 återställs vinsterna ytterligare, vilket bidrar till att sektorns finansiella sparande ökar dessa år (se kapitlet ”Löner, vinster och priser”, samt diagram 124 och tabell 18).

**Diagram 123 Bytesbalans**

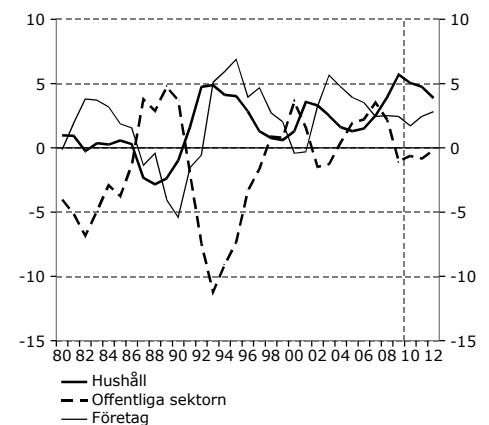
Procent av BNP, löpande priser



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

**Diagram 124 Finansiellt sparande**

Procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell 18 Finansiellt sparande**

Miljarder kronor, löpande pris

	2009	2010	2011	2012
Offentliga sektorn	-32	-21	-28	-5
<i>Procent av BNP</i>	-1,0	-0,6	-0,8	-0,1
Hushållssektorn	177	165	162	139
<i>Procent av BNP</i>	5,7	5,0	4,8	3,9
Företagssektorn	76	56	84	101
<i>Procent av BNP</i>	2,4	1,7	2,5	2,8
<b>Finansiellt sparande totalt</b>	<b>221</b>	<b>200</b>	<b>218</b>	<b>235</b>
<i>Procent av BNP</i>	7,1	6,1	6,4	6,6

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**SUCCESSIVT ÅTERTAGANDE AV FJOLÅRETS REKORDSTORA NEDGÅNG I BNI**

BNP mäter värdet av det som produceras inom landet och BNI mäter inkomsterna för de personer som är bokförda i landet. Eftersom inkomsterna i första hand används för konsumtion och investeringar inom landet beräknas real BNI med hjälp av prisutvecklingen för den inhemska användningen. Genom att ta hänsyn till befolkningsutvecklingen kan real BNI per capita beräknas.

**Tabell 19 BNI**

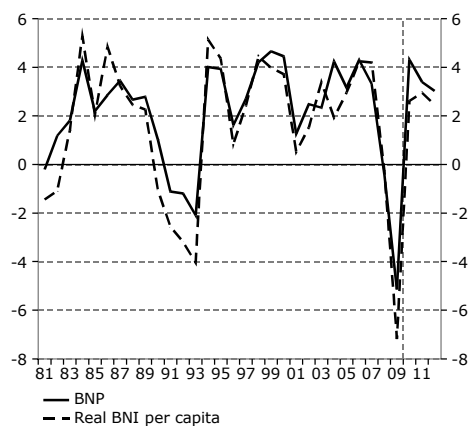
Miljarder kronor, löpande priser respektive årlig procentuell förändring

	2009	2009	2010	2011	2012
BNI, löpande pris	3 164	-4,7	4,8	4,9	5,0
Deflator, inhemska användning		1,8	1,2	1,1	1,7
<b>Real BNI</b>		<b>-6,4</b>	<b>3,5</b>	<b>3,8</b>	<b>3,3</b>
Befolkning		0,9	0,9	0,8	0,8
<b>Real BNI per capita</b>		<b>-7,2</b>	<b>2,6</b>	<b>3,0</b>	<b>2,5</b>

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 125 BNP och real BNI per capita**

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

År 2009 föll real BNI per capita kraftigt. Anledningen till fallet var utöver den svaga BNP-utvecklingen att avkastningen på utländska tillgångar försämrades. Inkomsterna stiger nu successivt, vilket gör att bortfallet 2009 kommer att vara återhämtat 2012 (se diagram 125 och tabell 19).

## Produktion och arbetsmarknad

**Svensk ekonomi befinner sig i en återhämtningsfas. Produktionen ökar snabbt och sysselsättningen stiger. Ännu finns det dock lediga resurser såväl i många företag som på arbetsmarknaden. Både produktionen och sysselsättningen väntas fortsätta öka 2011 och 2012 men i en lugnare takt. Resursutnyttjandet i ekonomin stiger snabbt men förblir negativt under hela prognosperioden.**

Produktionen i näringslivet växte snabbt under första halvåret 2010. Även antalet arbetade timmar ökade, men inte lika snabbt som produktionen, vilket innebar att produktiviteten steg. En stark tillväxt i både inhemsk efterfrågan och export bidrog till uppgången. En stor del av den starka utvecklingen i efterfrågan första halvåret berodde på att företagen inte drog ner sina lager lika snabbt som tidigare. Efterfrågan möttes därmed alltmer med produktion. Framöver fortsätter ekonomin att återhämta sig, men både inhemsk och utländsk efterfrågan stiger långsammare. Detta gör att produktionen och antalet arbetade timmar växer långsammare (se diagram 126).

Sysselsättningen har ökat under första halvåret och återhämtningen på arbetsmarknaden är tydlig (se diagram 127). Både publicerad statistik för första halvåret och indikatorer, såsom företagens anställningsplaner enligt Konjunkturbarometern, visar att sysselsättningen växer starkt under 2010. Under 2011 och 2012 kommer sysselsättningen fortsätta att öka men precis som produktionen och antalet arbetade timmar, i ett lugnare tempo.

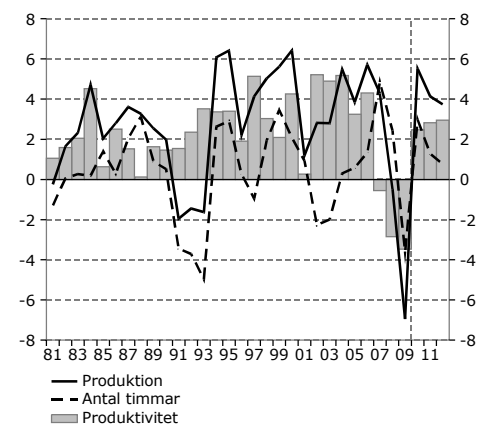
Arbetskraften har utvecklats stabilt under nedgången i konjunkturen (se diagram 127). Arbetskraften ökar under prognosperioden men något långsammare än sysselsättningen. Det gör att arbetslösheten sjunker. Arbetslösheten beräknas vara 8,5 procent 2010 och sjunker sedan successivt, men är ändå på historiskt höga 8,0 procent 2012. Detta är betydligt högre än Konjunkturinstitutets bedömning av jämviktsarbetslösheten på 6,5 procent.

Trots återhämtningen på arbetsmarknaden finns det alltså gott om lediga resurser även 2012. Arbetsmarknadsgapet minskar successivt men förblir negativt under hela prognosperioden (se diagram 128).

Även inom många företag finns det lediga resurser. Sysselsättningen och antalet arbetade timmar ökar inte lika snabbt som produktionen. Efter tre år av fallande produktivitet i näringslivet stiger den igen i år. Produktiviteten växer med i genomsnitt 2,7 procent per år under 2010–2012.

BNP växer starkt i år och kommande år och resursutnyttjandet mätt med BNP-gapet stiger snabbt. Men det svaga resursutnyttjandet i utgångsläget medför dock att BNP-gapet sluts först 2013.

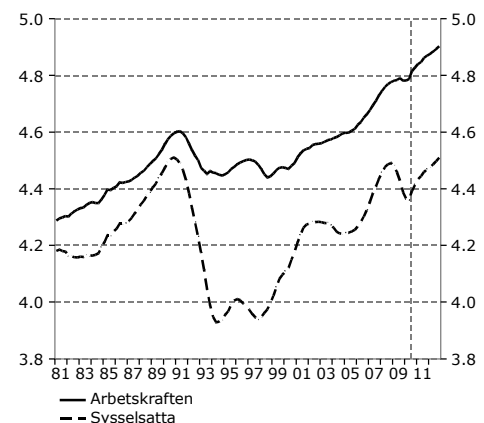
**Diagram 126 Produktion, arbetade timmar och produktivitet i näringslivet**  
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 127 Arbetskraften och sysselsatta**

Miljoner, säsongrensade kvartalsvärden

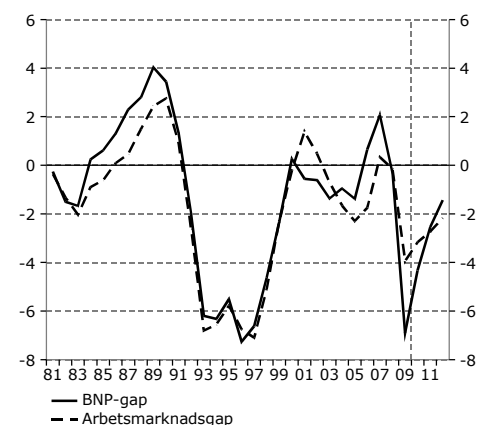


Anm. Tre kvartals glidande medelvärde.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

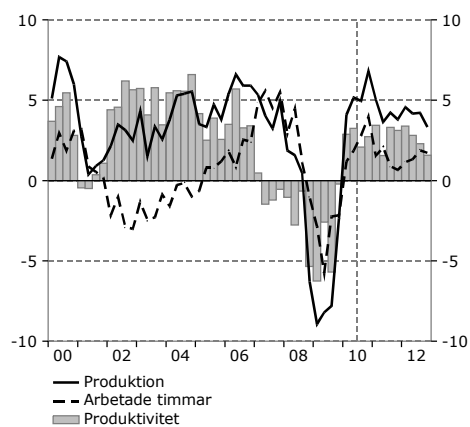
**Diagram 128 BNP-gap och arbetsmarknadsgap**

Procent av potentiell BNP respektive potentiellt arbetade timmar



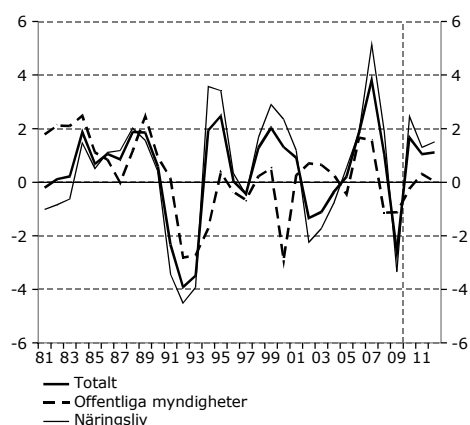
Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 129 Produktion, arbetade timmar och produktivitet i näringslivet**  
Årlig procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

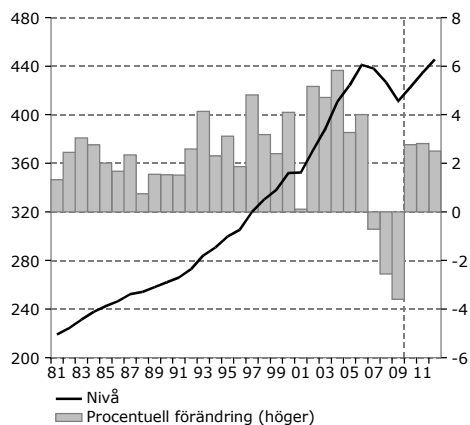
**Diagram 130 Arbetade timmar**  
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 131 Produktivitet i näringslivet**

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



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## Produktion, produktivitet och arbetade timmar

### PRODUKTIONEN OCH ANTALET ARBETADE TIMMAR STIGER I NÄRINGSLIVET

Produktionen i näringslivet steg snabbt första halvåret 2010. Ökningen fortsätter framöver, men i en lugnare takt (se tabell 20). Det är framför allt varubranscherna som driver tillväxten 2010. Den höga tillväxten i industrin första halvåret 2010 beror till viss del på att lagerinvesteringarna ger positiva bidrag till efterfrågetillväxten. När denna effekt försvinner mot slutet av året stiger produktionen långsammare (se kapitlet "BNP och efterfrågan").

Även antalet arbetade timmar stiger i näringslivet. Utvecklingen av antalet arbetade timmar samvarierar relativt väl med produktionen (se diagram 129). Precis som produktionen i näringslivet ökar timmarna långsammare 2011 och 2012 än 2010. Tillsammans med en fortsatt svag utveckling för antalet arbetade timmar i offentlig sektor gör detta att tillväxten i det totala antalet arbetade timmar i ekonomin som helhet växlar ner 2011 och 2012 (se diagram 130 och tabell 22).

**Tabell 20 Produktion**

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

	2009	2009	2010	2011	2012
Varubranscher	727	-12,7	9,7	4,9	4,1
Varav: Industri	449	-17,7	12,4	5,8	5,1
Byggverksamhet	146	-4,8	5,3	4,1	3,2
Tjänstebanscher	1 370	-3,3	2,9	3,7	4,0
Varav: Handel	324	-4,3	6,1	3,2	3,0
Företagstjänster	309	-6,2	3,6	4,8	6,2
Näringsliv	2 097	-6,8	5,3	4,2	4,1
Offentliga myndigheter	569	0,7	0,2	0,7	0,7
<b>BNP till baspris<sup>1</sup></b>	<b>2 709</b>	<b>-5,2</b>	<b>4,1</b>	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>
Produktskatter/subventioner	401	-3,7	3,3	3,3	3,6
BNP till marknadspris	3 110	-5,0	4,0	3,4	3,4

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

Anm. Med produktion avses här förädlingsvärdet.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### PRODUKTIVITETEN ÅTERHÄMTAR SIG

Produktiviteten är nu inne i en återhämtningsfas (se diagram 131). Enligt snabbstatistiken av nationalräkenskaperna för andra kvartalet var produktiviteten i näringslivet 2,7 procent högre än andra kvartalet 2009. Exklusive finans- och fastighetsbranscher-

na var motsvarande ökning 4,3 procent.<sup>35</sup> Produktiviteten i näringslivet exklusive finans- och fastighetsverksamhet ökar i en avtagande takt under prognosperioden (se diagram 132). Detta är ett normalt konjunktorellt förlopp då det tidigt i återhämtningsfasen finns relativt gott om lediga resurser i företagen. Produktiviteten i näringslivet exklusive finans- och fastighetsverksamhet stiger med i genomsnitt 3,3 procent per år 2010–2012.

De två föregående åren föll dock produktiviteten kraftigt. Därmed blir ökningen totalt från 2007 till 2012 endast 2,2 procent. Det kan jämföras med uppgången på 28,5 procent från 2001 till 2006 (se diagram 133).

**FLERA FAKTORER BAKOM DEN SVAGA  
PRODUKTIVITETSTILLVÄXTEN DE SENASTE ÅREN**

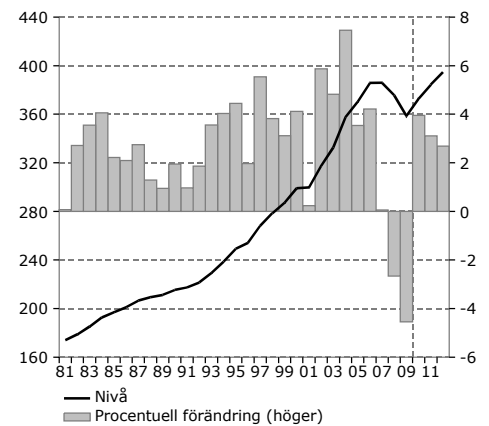
Sett i ett längre perspektiv är utvecklingen av produktiviteten i näringslivet sedan 2006 exceptionellt svag (se diagram 131).<sup>36</sup> Att produktiviteten föll under krisen 2008–2009 kan till viss del förklaras av normal cyklisk variation. Denna cykliska variation beror dels på att företagen ofta inte kan eller vill anpassa arbetsstyrkan lika snabbt som svängningarna i efterfrågan, dels på skalfördelar i produktionen.<sup>37</sup> Nedgången var också ett resultat av låga investeringar vilket innebar att införandet av ny teknik fördröjdes.

Det är först långt i efterhand som det är möjligt att skilja mellan cykliska variationer och förändringar i utvecklingen av den potentiella produktiviteten på ett tillfredställande sätt. Konjunkturinstitutet bedömer dock att den svaga produktiviteten sedan mitten av 2006 bara delvis kan förklaras av cykliska faktorer. Ett skäl till bedömningen är att produktiviteten började bromsa in redan innan krisen slog till.<sup>38</sup> Att produktiviteten utvecklades svagt 2007, i det senare skedet av högkonjunkturen, skulle kunna förklaras av att resursutnyttjandet var högt. Produktionen steg då på bekostnad av produktiviteten genom att mindre effektivt kapital togs i anspråk, mer oerfaren personal anlätades, samtidigt som produktionsstörningar blev vanligare.<sup>39</sup>

Att det höga resursutnyttjandet 2007 skulle kunna förklara hela försvagningen av produktiviteten i slutet av den förra högkonjunkturen är dock osannolikt. För det första bör skalfördelar

**Diagram 132 Produktivitet i näringslivet exklusive finans- och fastighetsverksamhet**

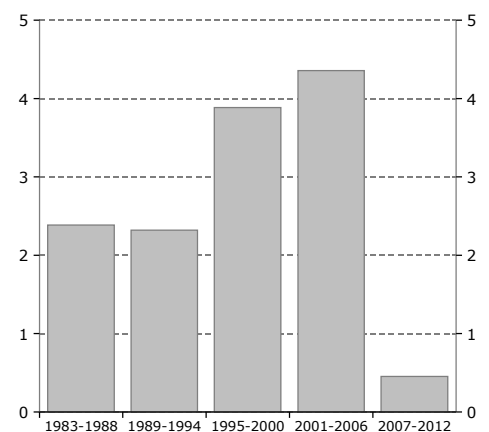
Förädlingsvärde per timme, fasta priser. Kronor per timme respektive årlig procentuell förändring. Kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 133 Produktivitetens utveckling i näringslivet exkl. finans- och fastighetsverksamhet**

Genomsnittlig årlig tillväxt



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

<sup>35</sup> Ett skäl att exkludera finans- och fastighetsverksamhet är att det inkluderar förädlingsvärdet för små- och fritidshus, som inte genereras av några arbetade timmar.

<sup>36</sup> För helåret 2006 steg produktiviteten kraftigt men en avmattning skedde under loppet av året. Produktiviteten sjönk andra halvåret 2006 jämfört med första.

<sup>37</sup> Skalfördelar i produktionen innebär att en ökning av förädlingsvärdet inte kräver en proportionellt lika stor ökning av arbetskraft och kapital. Så är fallet om det finns fasta kostnader, eller kostnader som inte ökar proportionellt med produktionen. Några exempel kan vara administration, IT-drift, marknadsföring, kostnader för utveckling av mjukvara med mera.

<sup>38</sup> Detta var inte enbart ett svenskt fenomen, se "The real economy and the crisis: revisiting productivity fundamentals", 30 april 2009, OECD, www.oecd.org.

<sup>39</sup> Se fördjupningen "Negativ produktivitetstillväxt: orsaker och implikationer framöver", Konjunkturläget, augusti 2008.

i viss mån ha motverkat de negativa effekterna av ett högt resursutnyttjande i detta skede. För det andra är den snabba uppgången i antalet arbetade timmar i inledningen av konjunkturåterhämtningen efter krisen 2008–2009 inte förenlig med denna förklaring. I den mån äldre maskiner och anläggningar togs i anspråk under högkonjunkturen borde de kunna väljas bort i det tidiga skedet av konjunkturåterhämtningen till förmån för mer produktivt kapital. Företagen behöver inte heller nyanställa oerfarna i samma utsträckning som de gjorde under högkonjunkturen. Även de produktionsstörningar som uppstod under högkonjunkturen bör vara mindre vanliga efter krisen, eftersom kapacitetsutnyttjandet är lägre. Sammantaget borde företagens behov av återanställningar alltså vara litet, eftersom möjligheterna att öka produktionen utan en motsvarande ökning av arbetsstyrkan borde vara desto större.

Men detta motsägs av att antalet arbetade timmar i näringslivet sedan en tid tillbaka har ökat i snabb takt. Företagens anställningsplaner enligt Konjunkturbarometern indikerar dessutom att antalet arbetade timmar kommer att fortsätta öka. Sammantaget tyder detta på att nedgången i produktiviteten inte enbart är cykliskt betingad, utan även beror på att den potentiella produktiviteten växer långsammare än förut.

En möjlig orsak till att den potentiella produktiviteten stiger långsammare är ett lägre produktivetsbidrag från informations- och kommunikationsteknik (IKT). Nya produkter och nya produktionsprocesser utvecklas kontinuerligt, men mycket talar för att utdelningen från dessa innovationer i termer av högre produktivitet avtar ju mer utvecklad teknologin blir.<sup>40</sup> Exempelvis visar forskning på amerikanska data att bidraget till produktiviteten från IKT-användning avtagit sedan 2004.<sup>41</sup> Produktiviteten i flera av de länder som var tidiga med att utnyttja informationsteknik har avtagit sedan 2005.<sup>42</sup>

Betydelsen av IKT för produktiviteten kommer dock inte bara från användningen av IKT-kapital i näringslivet, utan även från den IKT-producerande branschen som sådan. Bidraget från teleproduktindustrin till produktivitetstillväxten i näringslivet var i förhållande till dess storlek mycket stort under senare delen av 1990-talet och första halvan av 2000-talet.<sup>43</sup> Sedan 2005 har dock bidraget minskat successivt. Konjunkturinstitutet bedömer att

<sup>40</sup> Detta är ett resultat av den så kallade "lagen om avtagande avkastning", fenomenet att successiva ökning av en viss insatstyp (arbete, kapital, mark) till produktionen på marginalen ger successivt mindre produktionsökningar.

<sup>41</sup> Se Oliner, S. D. och D. E. Sichel, "Explaining a productive decade: An update", presentation vid Symposium on the outlook for future productivity growth, Federal Reserve Bank of San Francisco, 14 november 2008. Tillgängligt på <http://www.frbsf.org/csip/research.php>. Se även Gordon, R. J., "Revisiting U.S. productivity growth over the past century with a view of the future", NBER Working paper 15834, mars 2010, för en utförlig analys av den trendmässiga produktiviteten i USA.

<sup>42</sup> Se även Hagelund, K., "Produktivitetstutviklingen i Norge 1948–2008", *Penger og Kreditt*, nr 2, Norges Bank, 2009.

<sup>43</sup> Se *Timmar, kapital och teknologi – vad betyder mest? en analys av produktivitetstutvecklingen med hjälp av tillväxtbokföring, bilaga 6 till Långtidsutredningen 2008*, SOU 2008:14.

produktivtetsbidraget från den IKT-producerande branschen även framöver kommer att vara betydligt lägre än det var 1995–2004.

**INDUSTRIPRODUKTIONEN ÖKAR KRAFTIGT 2010**

Industriproduktionen stiger med hela 12,4 procent 2010. Fallet under 2008 och 2009 var dock ännu större och 2012 är produktionen bara på ungefär samma nivå som den var 2007 (se diagram 134). En svagare tillväxt i utländsk efterfrågan gör att produktionsökningen blir måttligare 2011 och 2012. Inbromsningen beror även på att kronan stärks, vilket håller tillbaka exporten något samtidigt som det stimulerar importen.

När produktionstillväxten i industrin avtar 2011 och 2012 ökar även antalet arbetade timmar långsammare. Industrins andel av antalet arbetade timmar i ekonomin som helhet ligger strax under 16 procent under hela prognosperioden, vilket står i kontrast med utvecklingen efter krisen under 1990-talet (se diagram 135).

Produktiviteten i industrin är redan tredje kvartalet 2010 på ungefär på samma nivå som före nedgången i slutet av 2008. Produktiviteten fortsätter att öka framöver (se diagram 136 och tabell 21). Men ökningen sker i något långsammare takt alltefter som resursutnyttjandet inom företagen blir högre.

**Tabell 21 Produktivitet**

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

	2009	2009	2010	2011	2012
Varubranscher	379	-5,3	7,0	3,8	3,4
Varav: Industri	396	-7,5	9,8	4,7	4,6
Byggverksamhet	284	-1,5	0,2	2,6	2,0
Tjänstebanscher	431	-2,9	0,5	2,3	2,0
Varav: Handel	346	-1,2	8,5	3,3	2,1
Företagstjänster	390	-7,9	-0,6	2,7	3,5
Näringsliv	411	-3,6	2,8	2,8	2,5
Offentliga myndigheter	289	1,8	0,5	0,4	0,7
<b>Hela ekonomin</b>	<b>374</b>	<b>-2,6</b>	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>	<b>2,2</b>

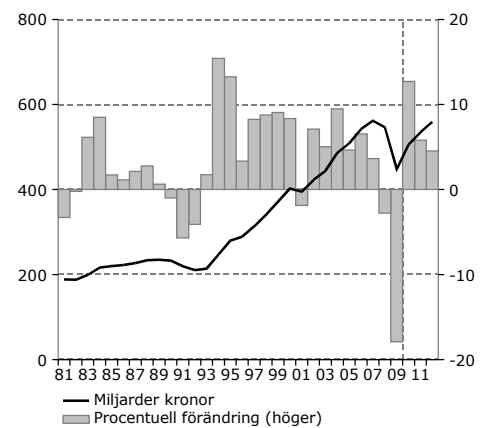
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**VARIERAD UTVECKLING I TJÄNSTEBRANSCHERNA**

Tjänsteproduktionen stiger i en tilltagande takt under prognosperioden. Utvecklingen skiljer sig dock åt mellan olika tjänstebanscher. Produktionen i handeln, som haft ett uppsving sedan andra kvartalet 2009, uppvisar en avtagande tillväxt 2011 och 2012, delvis på grund av en lugnare ökningstakt i försäljningen av motorfordon. För de företagsnära tjänsterna, såsom transporter och företagstjänster, är förhållandet det omvända. I takt med en högre produktion i övriga näringslivet ökar den företagsnära

**Diagram 134 Industriproduktion**

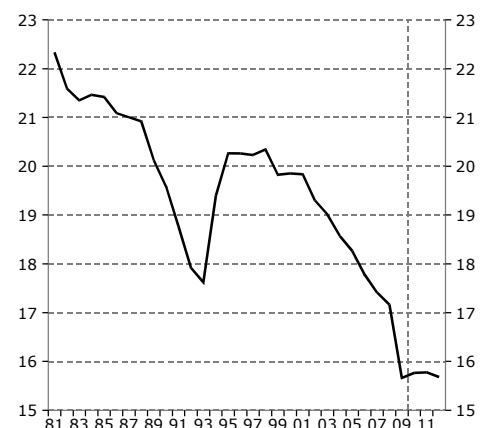
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, årsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 135 Arbetade timmar i industrin**

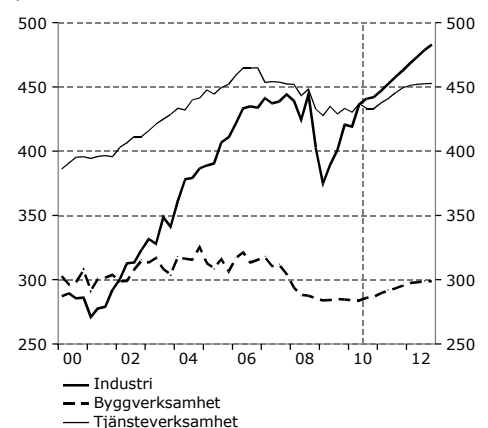
Procentandel av totalt antal arbetade timmar i hela ekonomin



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 136 Produktivitet i näringslivet**

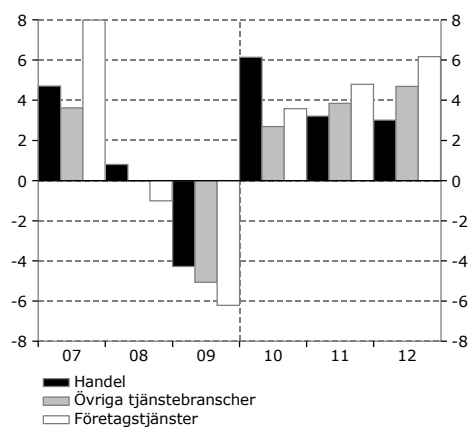
Förädlingsvärde per timme, fasta priser. Kronor per timme



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 137 Produktion i tjänstebranscher**

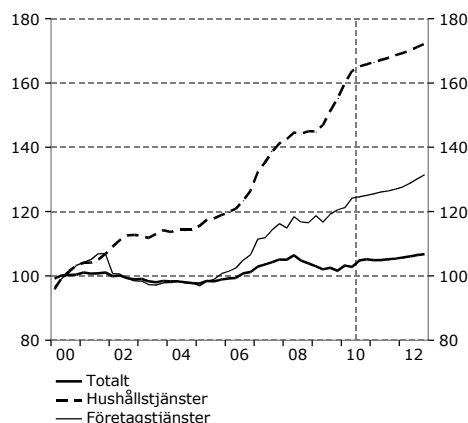
Årlig procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 138 Arbetade timmar i tjänstebranscherna**

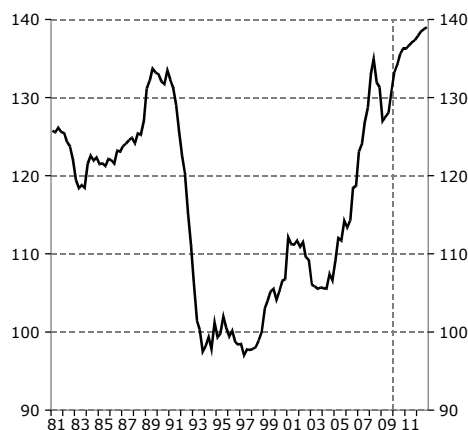
Index 2000=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 139 Arbetade timmar i byggbranschen**

Miljoner timmar, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

tjänsteproduktionen mer 2011 och 2012 än den gör 2010 (se diagram 137).<sup>44</sup>

Utvecklingen av antalet arbetade timmar 2010 domineras av den kraftiga uppgången för hushållstjänsterna, där vård- och utbildningsföretag ingår, samt företagstjänstebranschen. Antalet arbetade timmar ökar med 9,4 procent i hushållstjänstebranschen och 4,2 procent i företagstjänstebranschen 2010 (se diagram 138). Timmarna ökade snabbare än produktionen både 2009 och under första halvåret 2010 i dessa branscher, vilket har medfört ett fall i produktiviteten. Men produktionen ökar mer än timmarna från och med andra halvåret 2010 och produktiviteten stiger igen.

### BRA FART I BYGGBRANSCHEN

Införandet av rot-avdraget och högre fastighetspriser har bidragit till att byggandet har tagit fart igen efter en nedgång under 2008 och början av 2009. Antalet arbetade timmar i byggbranschen stiger snabbt. Redan under tredje kvartalet 2010 är antalet arbetade timmar på samma nivå som före krisen, vilket är en högre nivå än under byggboomen i slutet på 1980-talet (se diagram 139). Effekten av rot-avdraget på tillväxten är dock till stor del tillfällig. Dessutom väntas nyproduktionen av bostäder öka långsammare. Att nyproduktionen nu ökar snabbt beror till viss del på att byggen som avbrutits under 2009 återupptagits. Men antalet bygglov ökar inte i motsvarande grad och det pekar på att den starka uppgången till viss del är tillfällig. Därför blir ökningstakten av både produktion och arbetade timmar succesivt lägre 2011 och 2012.

**Tabell 22 Arbetade timmar**

Miljoner timmar respektive procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	2009	2009	2010	2011	2012
Varubranscher	1 921	-7,8	2,5	1,1	0,7
Varav: Industri	1 133	-11,1	2,3	1,1	0,5
Byggverksamhet	513	-3,4	5,1	1,5	1,2
Tjänstebranscher	3 177	-0,4	2,4	1,4	2,0
Varav: Handel	937	-3,1	-2,2	0,0	0,9
Företagstjänster	792	1,8	4,2	2,0	2,6
Näringsliv	5 098	-3,3	2,5	1,3	1,5
Offentliga myndigheter	1 968	-1,1	-0,2	0,3	0,0
<b>Totalt<sup>1</sup></b>	<b>7 234</b>	<b>-2,6</b>	<b>1,7</b>	<b>1,0</b>	<b>1,1</b>

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

<sup>44</sup> Transportbranschen ingår i det branschaggregat Konjunkturinstitutet kallar "Övriga tjänstebranscher", som även inkluderar hotell- och restaurangverksamhet med mera.



**DE OFFENTLIGA TIMMARNÄ BÖRJÄR ÖKA I ÅR**

I ett helårsperspektiv minskar antalet arbetade timmar i offentlig sektor i år, ökar något 2011 och är oförändrade 2012 (se tabell 22 och diagram 140). Minskningen i år drivs av kommunsektorn där timmarna föll relativt kraftigt i slutet av 2009 och början av 2010. Att timmarna inom kommunsektorn minskade kan förklaras av en förflyttning av kommunal verksamhet från kommuner och landsting till privata aktörer samt av att kommuner och landsting anpassade sina kostnader för att möta balanskravet 2011 (se vidare kapitlet ”Offentliga finanser”). Som en del av Konjunkturinstitutets prognostiserade finanspolitik antas statsbidragen till kommunsektorn höjas med 5 miljarder kronor från och med 2011, utöver vad som redan har beslutats eller aviserats senast i vårpropositionen. Kommuner och landsting förväntas därför under slutet av 2010 att öka antalet arbetade timmar för att möta den demografiskt betingade efterfrågan och höja kvaliteten i verksamheten. Sammantaget innebär detta i ett helårsperspektiv att antalet arbetade timmar i kommunsektorn minskar 2010 men ökar svagt 2011 och 2012. Om man beaktar de arbetade timmar som flyttas över till privat sektor till följd av privatisering av verksamhet, ökar de kommunalt finansierade arbetade timmarna (ej kalenderkorrigerade) med uppskattningsvis 0,6 procent 2010 och 0,8 procent 2011, och minskar med uppskattningsvis 0,4 procent 2012 (se diagram 141).<sup>45</sup>

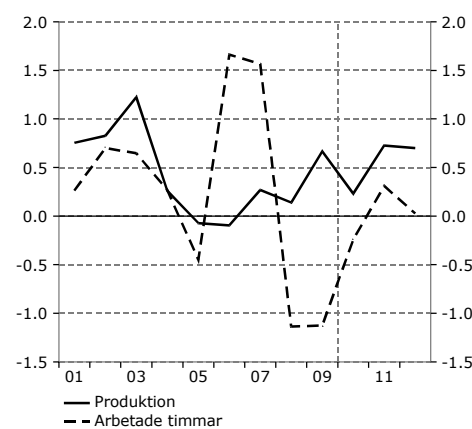
I statlig sektor ökar antalet arbetade timmar i år och nästa år, men de minskar något 2012. Under hela prognosperioden utvecklas anslagen till de statliga myndigheterna generellt sett svagt. I år och nästa år ökar dock anslagen till polis och rättsväsende samt till högskolorna, vilket förväntas leda till ett ökat antal arbetade timmar i statlig sektor. År 2010 är detta en del av den förda expansiva finanspolitiken och 2011 är det en del av Konjunkturinstitutets prognostiserade finanspolitik. År 2012 minskar antalet arbetade timmar något till följd av den svaga anslagsutvecklingen.

**ÖKAD OFFENTLIG PRODUKTION**

Den offentliga produktionen ökar samtliga år under prognosperioden. Ökningen i år drivs av den statliga produktionen som ökar relativt kraftigt, vilket bland annat förklaras av de ökade anslagen till polis, rättsväsendet och högskolorna. Den statliga produktionen ökar även 2011 och 2012. I kommunsektorn minskar produktionen i år till följd av nedskärningar i verksamheten under slutet av 2009 och början av 2010. Under 2011 och 2012 ökar den kommunala produktionen för att möta den ökade efterfrågan på sjukvård och äldreomsorg som följer av att befolkningen blir allt äldre.

**Diagram 140 Produktion och arbetade timmar i offentlig sektor**

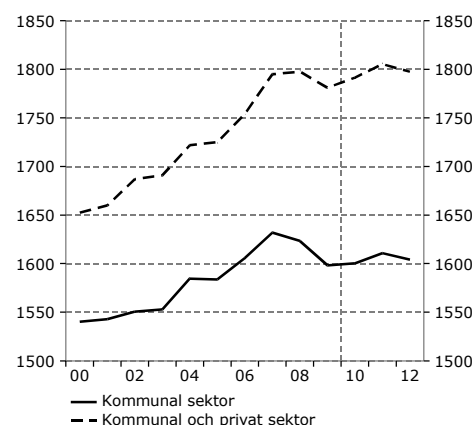
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 141 Beräknade kommunalt finansierade arbetade timmar**

Miljoner timmar



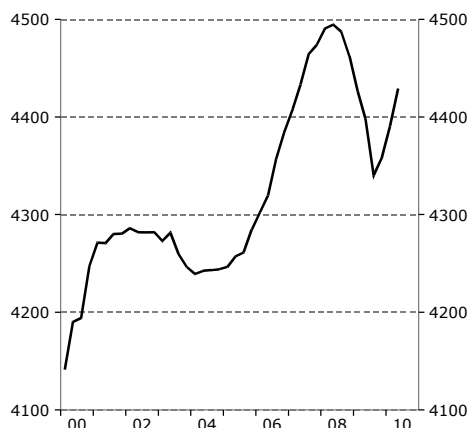
Anm. Antalet arbetade timmar i kommunal sektor redovisas inklusive nystartsjobb och plusjobb.

Källa: Konjunkturinstitutet.

<sup>45</sup> För en beskrivning av metoden för beräkning av de kommunalt finansierade arbetade timmarna i privat sektor, se von Greiff, J., ”Kommunalt finansierad sysselsättning och arbetade timmar i privat sektor”, Fördjupnings-pm nr 6, Konjunkturinstitutet, 2010.

**Diagram 142 Sysselsatta**

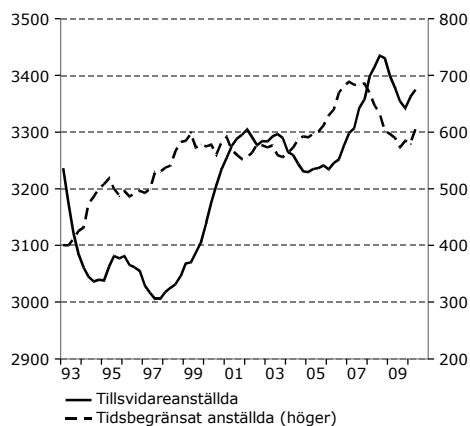
Tusental, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: SCB.

**Diagram 143 Anställda efter anställningsform**

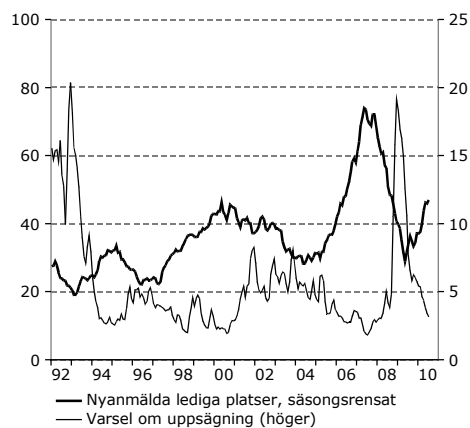
Tusental, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: SCB.

**Diagram 144 Nyanmälda lediga platser och varsel om uppsägning**

Tusental, 3-månaders glidande medelvärde



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

Källa: Arbetsförmedlingen.

## Arbetsmarknaden

### SYSSELSÄTTNINGEN FORTSATTE ATT ÖKA ANDRA KVARTALET

Arbetsmarknaden försämrades snabbt under andra halvåret 2008 och första halvåret 2009 som en följd av att efterfrågan i ekonomin sjönk. Antalet sysselsatta sjönk med drygt 100 000 personer helåret 2009. Nedgången i sysselsättningen stannade dock upp andra halvåret 2009 och sysselsättningen ökade under fjolårets fjärde kvartal. Utfallsdata visar att återhämtningen på arbetsmarknaden fortsatte under första halvåret 2010 (se diagram 142). Antalet sysselsatta ökade samtidigt som arbetslösheten minskade. Sysselsättningen ökade både bland tillsvidare- och visstidsanställda (se diagram 143). Styrkan i återhämtningen är dock behäftad med viss osäkerhet till följd av ändrade mätperioder i arbetskraftsundersökningarna (AKU) (se fördjupningen "Ovanligt osäkra underlag för prognosen").

Bland de unga (15–24 år) har sysselsättningen ökat särskilt mycket. Ungdomar är en konjunkturkänslig grupp och i takt med att utsikterna på arbetsmarknaden förbättras väntas sysselsättningen i denna grupp fortsätta att öka i snabbare takt än den för övriga åldersgrupper.

### GODA UTSIKTER FÖR SYSSELSÄTTNINGEN INFÖR ANDRA HALVÅRET 2010

Ledande indikatorer pekar på en fortsatt förbättring av arbetsmarknaden under andra halvåret i år. Konjunkturbarometern visar att andelen företag som planerar att anställa personal är fortsatt hög. Det gäller i stort sett samtliga branscher. Inom handeln väntas dock sysselsättningen bli oförändrad.

Statistik från Arbetsförmedlingen stödjer bilden av en fortsatt återhämtning på arbetsmarknaden. Antalet lediga platser ökar stadigt medan antalet varsel faller tillbaka (se diagram 144).

Konjunkturbarometern visar även att en ökande andel företag upplever brist på arbetskraft. Men bristtalen är inte uppe i nivåer som hämmar utvecklingen av sysselsättningen.

Sammantaget talar både utfallsdata och ledande indikatorer för att sysselsättningen fortsätter att öka under andra halvåret 2010.

### SYSSELSÄTTNINGEN FORTSÄTTER STIGA 2011–2012

Första halvåret i år steg både BNP och antalet arbetade timmar i snabb takt. Ökningen fortsätter framöver, men i en lugnare takt. Förändringen i antalet sysselsatta släpar normalt något efter BNP-utvecklingen i konjunkturcykeln. I den nuvarande återhämtningen har dock sysselsättningen stigit ovanligt snabbt mot bakgrund av att produktionen föll så pass kraftigt under krisen. Sysselsättningen fortsätter att stiga under resten av prognosperi-

oden (se diagram 145), men precis som för BNP stiger den snabbare under loppet av 2010 än den väntas göra under 2011 och 2012.

Sysselsättningen ökar inom näringslivet medan den i stort sett blir oförändrad inom offentlig sektor (se vidare avsnittet ”Produktion, produktivitet och arbetade timmar”). Det är främst i tjänstebranscherna som antalet sysselsatta ökar men även inom varubranscherna ökar sysselsättningen under prognosperioden.

Trots återhämtningen på arbetsmarknaden väntas sysselsättningsgraden vara på en något lägre nivå 2012 än den var före krisen (se diagram 146).

**Tabell 23 Nyckeltal för arbetsmarknaden**

Tusental personer, nivå i procent och årlig procentuell förändring

	2009	2009	2010	2011	2012
Total produktion <sup>1</sup>	2 709	-5,2	4,1	3,4	3,4
Produktivitet <sup>2</sup>	374	-2,6	2,4	2,4	2,2
Arbetade timmar <sup>3</sup>	7 234	-2,6	1,7	1,0	1,1
Medelarbetstid för sysselsatta <sup>4,7</sup>	31,8	-0,3	0,7	-0,1	0,1
Sysselsatta <sup>7</sup>	4 381	-2,3	1,0	1,1	1,0
Sysselsättningsgrad <sup>5,7</sup>		73,5	73,8	74,5	75,1
Arbetskraft <sup>7</sup>	4 782	0,1	1,1	0,8	0,7
Arbetslöshet <sup>6,7</sup>	401	8,4	8,5	8,2	8,0
Personer i arbetsmarknads- politiska program <sup>6</sup>	127	2,7	3,9	3,7	3,2
Befolkning <sup>7</sup>	5 962	0,7	0,5	0,3	0,1

<sup>1</sup> Baspris, miljarder kronor, kalenderkorrigerad. <sup>2</sup> Kronor per timme, kalenderkorrigerad. <sup>3</sup> Miljoner timmar, kalenderkorrigerad. <sup>4</sup> Timmar per vecka, kalenderkorrigerad. <sup>5</sup> Andelen sysselsatta i befolkningen, procent. <sup>6</sup> I procent av arbetskraften. <sup>7</sup> 16-64 år.

Källor: SCB, Arbetsförmedlingen och Konjunkturinstitutet.

**ARBETSKRAFTEN FORTSÄTTER ATT ÖKA**

Arbetskraftsdeltagandet, det vill säga arbetskraften som andel av befolkningen, tenderar att minska i lågkonjunkturer då utsikterna att få ett arbete är sämre. Diagram 147 visar utvecklingen av arbetskraftsdeltagandet vid finanskrisen och 1990-talskrisen.<sup>46</sup> Under nuvarande konjunkturedgång har arbetskraftsdeltagandet legat på en jämförelsevis stabil nivå, vilket inte var fallet under 1990-talskrisen.

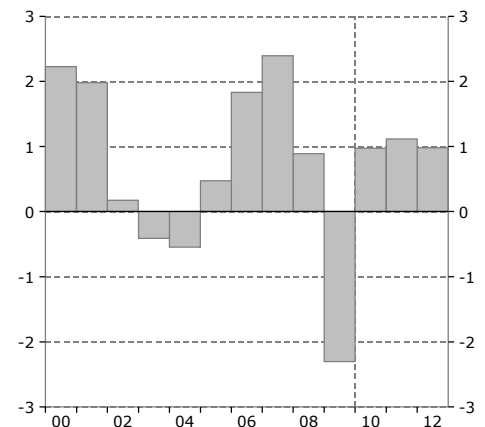
Det finns en rad faktorer som har bidragit och fortsätter bidra till denna jämförelsevis starka utveckling. Exempelvis har olika reformer genomförts under senare år, såsom jobbskatteavdraget, vilka bedöms öka benägenheten att söka sig till arbetsmarknaden.<sup>47</sup> Vidare kommer antalet personer med sjuk- och aktivitetsersättning fortsätta att minska (se diagram 148). Det förklaras främst av ett minskat inflöde till sjuk- och aktivitetsersättning. Dessutom väntas närmare 43 000 personer utförsäkras

<sup>46</sup> Då arbetskraften i första hand påverkas av utsikterna på arbetsmarknaden används här arbetsmarknadsgapet för att illustrera konjunkturutvecklingen.

<sup>47</sup> Se även fördjupningen ”Reformer ökar drivkrafter för arbete”, *Konjunkturläget*, december 2006.

**Diagram 145 Sysselsättning**

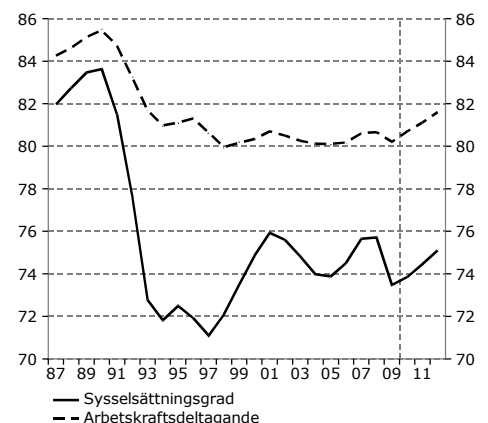
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 146 Sysselsättningsgrad och arbetskraftsdeltagande**

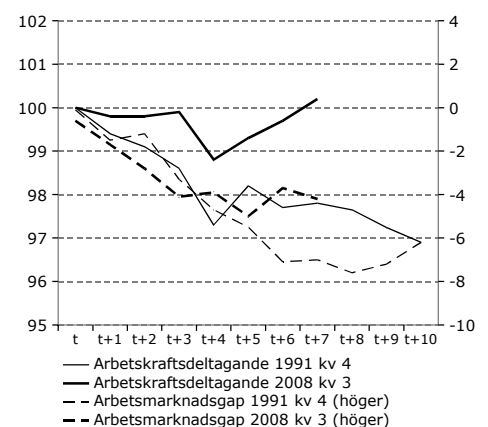
Procent av befolkningen 16-64 år



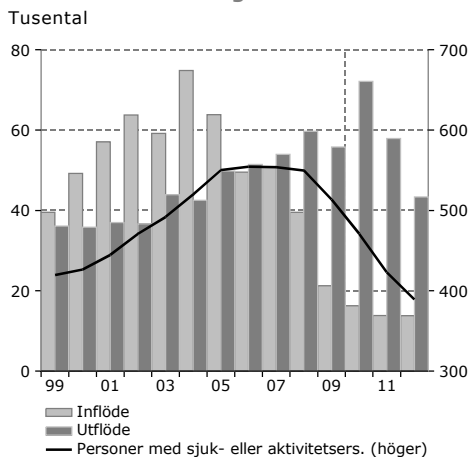
Källor: SCB, och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 147 Arbetskraftsdeltagandet i olika lågkonjunkturer**

Index =100 första kvartalet som arbetsmarknadsgapet är negativt respektive procent



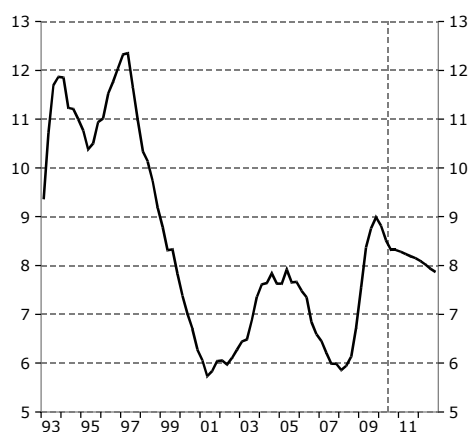
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 149** Arbetslöshet

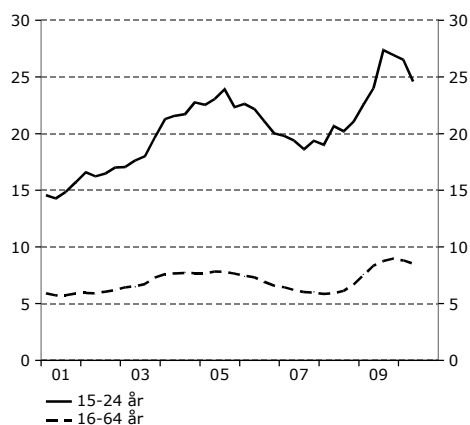
Procent av arbetskraften, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 150** Arbetslöshet

Procent av arbetskraften, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: SCB.

från sjukförsäkringen 2010 och ytterligare 20 000 personer 2011 till följd av ändrade regler (se avsnittet ”Den offentliga sektorns utgifter” i kapitlet ”Offentliga finanser och finanspolitik”).<sup>48</sup>

I takt med att utsikterna på arbetsmarknaden förbättras ökar arbetskraftsdeltagandet successivt under prognosperioden. År 2012 väntas deltagandet vara på en högre nivå än före krisen. Det är den högsta nivån sedan 1993 (se diagram 146).

### SJUNKANDE ARBETSLÖSHET UNDER PROGNOSSPERIODEN

Enligt statistik från AKU minskade arbetslösheten till 8,5 procent i säsongrensade termer andra kvartalet 2010.<sup>49</sup> Under andra halvåret väntas återhämtningen på arbetsmarknaden ske i ett lugnare tempo. Samtidigt fortsätter arbetskraften att öka. Detta medför att arbetslösheten endast faller tillbaka långsamt (se diagram 149). I slutet av prognosperioden ligger arbetslösheten fortfarande betydligt över sin jämviktsnivå.

Under inledningen av året har arbetslösheten bland unga (15–24 år) fallit tillbaka något (se diagram 150). Ungdomsarbetslösheten är dock alltjämnt på en hög nivå. Under andra kvartalet uppgick den till ca 25 procent av arbetskraften. Om antalet arbetslösa i stället uttrycks som andelen av befolkningen i samma åldersgrupp blir siffran betydligt lägre, omkring 13 procent. Det beror på att många unga studerar och därmed inte deltar i arbetskraften. För gruppen 16–64 år är 7,6 procent av befolkningen 16–64 år arbetslösa. Av de unga som var arbetslösa under andra kvartalet var drygt hälften heltidsstuderande som söker arbete. Det är dock oklart hur stor andel av de arbetslösa heltidsstuderande som främst ser sig som arbetssökande respektive studerande.

Sett ur ett europeiskt perspektiv steg arbetslösheten i Sverige, enligt Eurostat, i ungefär samma takt som i EU under finansskrisen (se diagram 151). Arbetslösheten inom EU har stabiliserats under våren. Utvecklingen är olika för olika medlemsländer. Liksom i Sverige har arbetslösheten fallit tillbaka under våren i länder som till exempel Danmark och Tyskland, medan den fortsatte att öka i många andra länder, i synnerhet i Spanien.

<sup>48</sup> Alla som utförsäkras hänvisas till programmet arbetslivsintroduktion hos Arbetsförmedlingen under tre månader. Enligt Arbetsförmedlingen har ca 23 000 personer deltagit i programmet under årets första halvår. Av de 17 000 personer som har lämnat programmet arbetslivsintroduktion gick 58 procent vidare till ett annat arbetsmarknadspolitiskt program medan 7 procent arbetar (huvudsakligen med någon form av stöd). Försäkringskassan bedömer dock att närmare 40 procent av de utförsäkrade återgår till sjukförsäkring efter tre månader.

<sup>49</sup> Siffrorna i detta avsnitt avser säsongrensade data om inget annat anges.

## Resursutnyttjande

### MYCKET SVAGT RESURSUUTNYTTJANDE I UTGÅNGSLÄGET

Det stora fallet i efterfrågan och produktion under slutet av 2008 och inledningen av 2009 medförde att resursutnyttjandet minskade kraftigt i ekonomin som helhet. Trots en stark utveckling av produktion och sysselsättning under första halvåret 2010 är resursutnyttjandet fortfarande mycket lågt. Det tydligaste tecknet på detta är att arbetslösheten ligger på en hög nivå.

En indikator, bland många, när det gäller att bedöma resursutnyttjandet på arbetsmarknaden är bristen på arbetskraft i näringslivet enligt Konjunkturbarometern. Under första halvåret 2010 har andelen företag som upplever att det råder brist på arbetskraft stigit snabbt. Bristtalen ligger dock fortfarande på en låg nivå (se diagram 152). Bristtalen är svårtolkade eftersom de endast säger något om andelen företag som anser sig ha någon form av brist, och inte hur stor och/eller akut den är.<sup>50</sup> Konjunkturinstitutets helhetsbedömning är att de uppmätta bristtalen är väl förenliga med bedömningen att resursutnyttjandet på arbetsmarknaden har stigit under första halvåret 2010, men fortfarande är mycket lågt.

### POTENTIELL BNP VÄXER LÅNGSAMT 2010–2011

Under prognosperioden ökar potentiell BNP jämförelsevis långsamt (se diagram 153). En viktig anledning är att potentiellt arbetade timmar ökar i långsammare takt än de gjort under de närmast föregående åren. Detta är dels en följd av att befolkningen (16–64 år) utvecklas betydligt svagare än tidigare (se diagram 154), dels en effekt av att den djupa lågkonjunkturen bedöms få långvarigt negativa effekter på sysselsättning och arbetslöshet.<sup>51</sup>

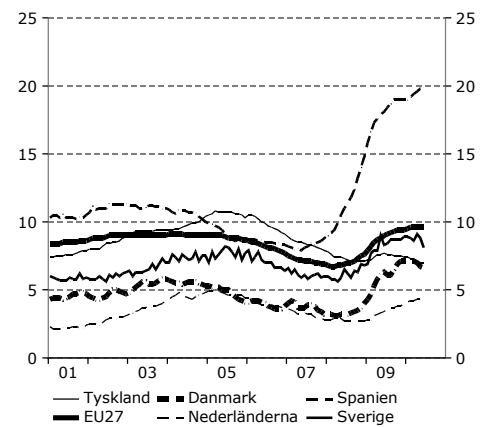
Krisen bedöms även påverka utvecklingen av potentiell produktivitet negativt, bland annat genom lägre investeringar i kapital och forskning och utveckling. Mycket tyder dock på att tillväxten i den potentiella produktiviteten började mattas av redan innan krisen inleddes. En möjlig förklaring till detta är ett lägre produktivetsbidrag från informations- och kommunikationsteknologi (se vidare avsnittet ”Produktion, produktivitet och arbetade timmar” i detta kapitel). En ytterligare indikation på att den potentiella produktiviteten utvecklats svagt under senare tid är att sysselsättning och arbetade timmar utvecklats förhållandevis starkt under första halvåret 2010, trots att ekonomin befinner sig i ett tidigt skede av återhämtningen.

<sup>50</sup> Inom byggsektorn försvåras tolkningen ytterligare av att företagen inom denna sektor får ange ”främsta hindret för företagets byggande”.

<sup>51</sup> Konjunkturinstitutet bedömer att nedgången på arbetsmarknaden är så allvarig att sysselsättningen långvarigt blir ca 30 000 personer lägre än vad som annars hade varit fallet. Som en följd av en mer positiv syn på arbetsmarknadens utveckling i denna prognos jämfört med tidigare prognoser har effekten reviderats ned. Se även fördjupningen ”Finanskrisens långvariga effekter på arbetsmarknaden”, *Konjunkturläget*, mars 2010.

**Diagram 151 Arbetslösheten i Sverige och EU**

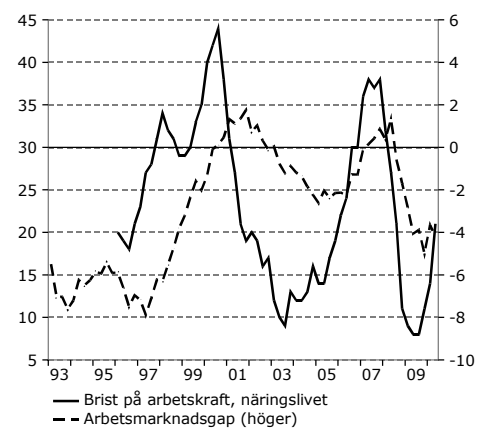
Procent av arbetskraften, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Eurostat.

**Diagram 152 Brist på arbetskraft och arbetsmarknadsgap**

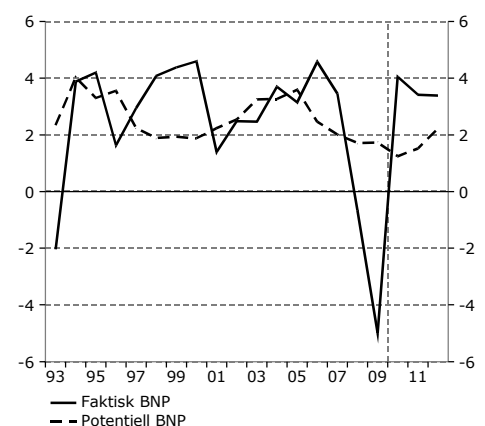
Nettotala respektive procent av potentiellt arbetade timmar, säsongsrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 153 Faktisk och potentiell BNP**

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 154** Befolkning i arbetsför ålder

Procentuell förändring



Anm. Data avser åldersgruppen 16–64 år.  
Källa: SCB.

**Diagram 155** BNP-gap

Procent av potentiell BNP



Anm. För åren 2013–2015 används Konjunkturinstitutets medelfristprognos.  
Källa: Konjunkturinstitutet.

## RESURUTNYTTJANDET FÖRBLIR SVAGT HELA PROGNOSPERIODEN

Resursutnyttjandet stiger i förhållandevis snabb takt under prognosperioden (se tabell 24). Detta eftersom faktisk BNP växer betydligt snabbare än potentiell BNP. Det svaga resursutnyttjandet i utgångsläget medför dock att både BNP- och arbetsmarknadsgapen fortfarande är negativa 2012.

Åren därefter fortsätter resursutnyttjandet att stiga både på arbetsmarknaden och i ekonomin som helhet. Konjunkturrell balans för hela ekonomin nås under loppet av 2013 (se diagram 155). Arbetsmarknaden uppnår ett balanserat läge under loppet av 2014 (se vidare fördjupningen ”Makroekonomisk utveckling 2013–2020”).

**Tabell 24** Resursutnyttjande

Årlig procentuell förändring om inte annat anges

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

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

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

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

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## FÖRDJUPNING

### Ovanligt stor osäkerhet i underlagen för prognosen

Ekonomisk statistik omgärdas alltid av osäkerhet och det är normalt att statistiken revideras. Konjunkturinstitutets praxis är att låta prognosen för en variabel ta sin utgångspunkt i det publicerade utfallet för variabeln, även i de fall då utfallen är svårtolkade och i de fall då annan information indikerar att de senaste utfallen påverkas av tillfälliga faktorer eller kan komma att revideras. Prognoserna för den närmaste tiden anpassas då ibland för att göra helårsprognoserna så träffsäkra som möjligt. Detta kan göra prognoserna för den närmaste tiden svåra att tolka. I denna upplaga av Konjunkturläget är osäkerheten ovanligt stor för flera viktiga statistikällor. Därför är också osäkerheten för flera prognoser ovanligt stor, och för några variabler görs betydande anpassningar av prognoserna för den närmaste tiden. Denna fördjupning beskriver osäkerheten och hur den har hanterats.

#### ÄNDRADE MÄTPERIODER FÖRSVÅRAR TOLKNINGEN AV ARBETSKRAFTUNDERSÖKNINGARNA

Sysselsättning och arbetslöshet uppvisar stora säsongsvariationer. För att kunna analysera den underliggande utvecklingen använder Konjunkturinstitutet säsongsrensade data. Under 2009 ändrades mätperioderna i arbetskraftsundersökningarna (AKU); insamlingen av data gjordes inte under samma perioder som tidigare år. Detta har försvårat säsongsrensningen, särskilt för sommarhalvåret då de säsongsmässiga variationerna är som störst.

Osäkerheten kring hur arbetsmarknaden utvecklas är därmed större än normalt. Detta är speciellt olyckligt då den ökade osäkerheten sammanfaller med en vändpunkt i konjunkturen.

Konjunkturinstitutets bedömning är att en säsongsrensningsmetod som inte tar hänsyn till ändrade mätperioder över-skattar kraften i den sysselsättningsökning som skedde under andra kvartalet 2010. Konjunkturinstitutet har i möjligaste mån beaktat denna aspekt i arbetet med den prognos som presenteras i denna rapport. Eftersom ökningen i arbetskraften påverkas på ungefär samma sätt bedöms effekten på den säsongsrensade arbetslösheten däremot som förhållandevis liten.

#### STOR OSÄKERHET KRING ANTALET ARBETADE TIMMAR

Beräkningen av det totala antalet arbetade timmar i hela ekonomin i nationalräkenskaperna (NR) utgår i huvudsak från statistikunderlag från AKU. Vid sammanställningen av snabbversio-

nen av NR för andra kvartalet fanns i år bara två av tre månaders AKU-utfall tillgängliga, och uppskattningen blev därmed något mer osäker än vanligt.<sup>52</sup> I nationalräkenskaperna redovisas en uppgång i det totala antalet arbetade timmar på 1,8 procent från andra kvartalet 2009 till andra kvartalet 2010. Sedan publiceringen av snabbversionen har AKU-utfallet för hela andra kvartalet 2010 publicerats. Det visar på en högre tillväxt i antalet arbetade timmar än snabbversionen av NR. Underlaget från AKU indikerar en uppgång i antalet arbetade timmar på över 3 procent för motsvarande period.

I prognosen för utvecklingen av antalet arbetade timmar under kommande kvartal har hänsyn tagits till sannolikheten att utfallet för det andra kvartalet revideras upp. Eftersom prognoserna tar sin utgångspunkt i de preliminära NR-utfallen innebär detta att det säsongsrensade kvartalsförloppet för antalet arbetade timmar inte stämmer överens med den underliggande utveckling som förväntas.<sup>53</sup>

#### Normalt med vissa skillnader mellan timlönemåtten

Timlönen enligt **konjunkturlönestatistiken** och timlönen enligt **nationalräkenskaperna (NR)** brukar ofta visa olika ökningstakt för timlönen. Störst är skillnaderna när statistiken jämförs på kvartal, men även årssiffrorna brukar skilja sig åt med några tiondelars procentenheter. Skillnaderna beror bland annat på olikheter i lönebegreppet där NR:s lönebegrepp är bredare än konjunkturlönestatistiken. Till exempel ingår i NR ersättningar av mer tillfällig karaktär som bonus, kostersättning, semesterersättning och gratifikation. Även den sjuklön som arbetsgivaren betalar ingår i NR. Dessutom ingår värdet av skattepliktiga förmåner som till exempel bil och förmånliga lån.

En annan skillnad är periodiseringar, där NR-timlönen bokförs samma kvartal den utbetalas. I konjunkturlönestatistiken redovisas lönen i stället den månad lönen tjänades in. Retroaktiva löneutbetalningar kan därmed också bidra till skillnaderna, i synnerhet på kvartal.

Konjunkturlönestatistiken och AKU (som är underlag för antalet arbetade timmar i NR) är urvalsundersökningar och statistiken påverkas därför också normalt av urvalseffekter.

#### STOR DISKREPANS MELLAN OLIKA LÖNEMÅTT

Timlönen i NR beräknas genom att lönesumman divideras med antalet arbetade timmar för anställda. Under första och andra kvartalet ökade timlönen i ekonomin som helhet enligt NR-definitionen med i genomsnitt 1,0 procent jämfört med samma period ett år tidigare.<sup>54</sup> Denna utveckling för timlönen är mycket svag i jämförelse med utfallen för januari–maj enligt konjunkturlönestatistiken, som visar att timlönen ökade med i genomsnitt med 2,7 procent under dessa månader jämfört med året före. Denna siffra är å sin sida förmodligen en underskattning då de första preliminära utfallen för konjunkturlönestatistiken regelmässigt revideras upp.<sup>55</sup> Den förmodade upprevideringen av antalet arbetade timmar det andra kvartalet innebär att NR-timlönen sannolikt kommer att revideras ner. Sammantaget talar mycket för att den redan i utgångsläget stora negativa skillnaden i ökningstakt mellan NR-timlönen och timlönen enligt konjunkturlönestatistiken kommer att bli större när statistiken revideras.

Det kan finnas konjunkturrella förklaringar till skillnaderna mellan timlönemåtten. En sådan kan vara att bonusutbetalningar

<sup>52</sup> Normalt bygger snabbversionen av NR för andra kvartalet på tre månaders AKU-data. Se vidare "BNP kvartal 2010:2 snabbversion", Statistiska centralbyrån, juli 2010.

<sup>53</sup> Även den bedömda utvecklingen av produktiviteten påverkas eftersom den mäts som förädlingsvärdet per arbetad timme.

<sup>54</sup> NR publicerar ingen lönesumma vid beräkningarna av snabbversionen av andra kvartalet som publiceras i juli. Primärstatistiken "Lönesummor, arbetsgivaravgifter och preliminär A-skatt från skattedeclarationer" (LAPS) som NR använder vid sammanställningen av lönesumman publicerades i augusti och ger en god bild av lönesumman det andra kvartalet.

<sup>55</sup> Det beror på att retroaktiva löneutbetalningar periodiseras tillbaka till den månad lönen tjänades in.



och olika typer av förmåner minskat kraftigt i samband med den ekonomiska krisen. Detta sänker NR-timlönen men inte timlönen enligt konjunkturlönestatistiken. Ytterligare en förklaring kan vara de krisavtal om arbetstidsförkortning inom industrin som slöts under 2009. Många anställda fick arbetstiden sänkt mer än månadslönen, vilket tillfälligt höjde timlönen under 2009. De flesta krisavtalen löpte ut under inledningen av 2010, varpå den tillfälligt förhöjda timlönen återställdes. Ökningen i NR-timlön mellan 2009 och 2010 blir därmed lägre. Denna typ av arbetstidsförkortningar påverkar inte den uppmätta timlönen enligt konjunkturlönestatistiken.

Eftersom den negativa differensen i år i stor utsträckning antas bero på konjunkturrella faktorer bedöms den inte bestå framöver när konjunkturen förbättras.<sup>56</sup> Under perioden 2010–2012 bedöms timlönen i ekonomin som helhet enligt konjunkturlönestatistiken öka med i genomsnitt 2,7 procent per år och NR-timlönen med i genomsnitt 2,5 procent per år.

---

<sup>56</sup> Konjunkturinstitutet antog i Lönebildningsrapporten 2008 att NR-timlönen i näringslivet på längre sikt ökar 0,2 procentenheter mer per år än timlönen enligt konjunkturlönestatistiken. En viktig orsak till detta är att andelen tjänstemän i ekonomin ökar vilket höjer genomsnittslönen. Detta fångas inte upp i konjunkturlönestatistiken, vilket ger en lägre löneökningstakt på sikt. Efter generalrevideringen av nationalräkenskaperna under våren 2010 har skillnaden mellan lönemåtten de senaste åren minskat. NR-timlönen ökar nu långsammare än timlönen enligt konjunkturlönestatistiken under hela perioden 2007–2009. Det kan indikera att det finns strukturella komponenter som orsakar den svaga timlönutvecklingen enligt NR, även 2010. Det kan också indikera att skillnaderna mellan lönemåtten på lite längre sikt är mindre än vad Konjunkturinstitutet tidigare räknat med, se *Lönebildningsrapporten, 2008*, Konjunkturinstitutet.



## Löner, vinster och priser

**Resursutnyttjandet på arbetsmarkanden är lågt och trots att arbetsmarknaden återhämtar sig kommer det förbli lågt de närmaste åren. Detta återspeglas i avtalen i årets avtalsrörelse. Löneökningarna de kommande två åren blir låga, i synnerhet i näringslivet. Reallönen stiger ändå eftersom inflationen är måttlig. Inflationen mätt med KPIF, det vill säga rensad för förändrade bolåneräntor, understiger 2 procent både 2011 och 2012. Priserna stiger alltså måttligt, men trots det återhämtar sig vinstandelen. Detta beror på att företagen effektiviserar sin produktion och höjer produktiviteten.**

Det låga resursutnyttjandet på arbetsmarknaden påverkade resultaten i årets avtalsrörelse. De centralt avtalade löneökningarna blir betydligt lägre än de som förhandlades fram under 2007 års avtalsrörelse. I takt med att de nya avtalen träder i kraft beräknas löneökningarna dämpas. Löneökningarna i år blir lägre än 2009 både inom näringslivet och inom offentlig sektor. Arbetsmarknaden återhämtar sig nu och resursutnyttjandet stiger. Men det sker från en mycket låg nivå och resursutnyttjandet förblir lågt de kommande åren (se diagram 156). Det medför att löneökningarna under hela perioden 2010 till 2012 blir låga, i synnerhet i näringslivet. Lönerna i näringslivet beräknas öka med 2,3 procent i år, 2,6 procent nästa år och 3,1 procent 2012.

De senaste åren har kostnadstrycket varit högt. Företagen effektiviserar nu sin produktion så att produktiviteten stiger. Till sammans med en måttlig ökning av lönerna innebär detta att enhetsarbetskostnaden sjunker i år och sedan stiger svagt. Vinstandelen återhämtar sig successivt under prognosperioden trots att priserna bara ökar svagt (se diagram 157). Både utvecklingen i de inhemska priserna och i importpriserna bidrar till att inflationen blir låg. Inflationen rensad för förändrade bolåneräntor, KPIF, sjunker i år och stiger sedan successivt och är i genomsnitt 1,5 procent 2012. Mätt med KPI stiger inflationen under hela prognosperioden, från i genomsnitt 1,1 procent i år till i genomsnitt 2,1 procent 2012. Att KPI stiger så mycket snabbare än KPIF beror på att Riksbanken höjer reporäntan. Det drar upp bolåneräntorna, vilket påverkar KPI men inte KPIF.

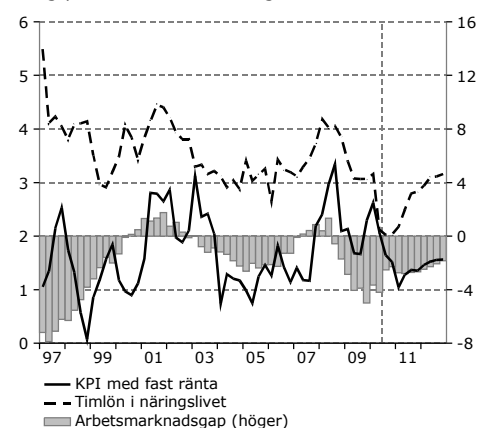
## Löner och arbetskostnader

### LÅGA LÖNEÖKNINGAR I CENTRALA AVTAL

Det mycket låga resursutnyttjandet på arbetsmarknaden återspeglas i löneavtalen i 2010 års stora avtalsrörelse. De centralt avtalade löneökningarna de närmaste åren blir betydligt lägre än under perioden 2007–2009 (se diagram 158). Enligt Medlingsinstitutet ger en preliminär sammanvägning av de största riksom-

**Diagram 156 Arbetsmarknadsgap, timlön och KPIF-inflation**

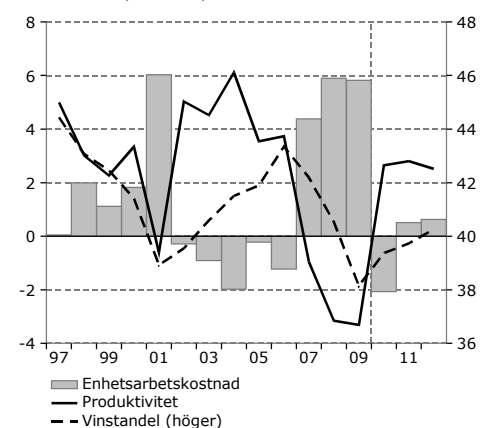
Procent av potentiellt arbetade timmar respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

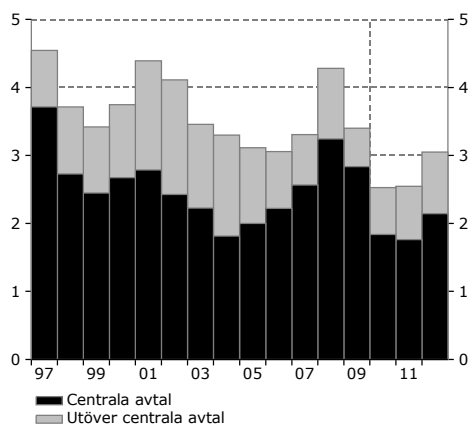
**Diagram 157 Enhetsarbetskostnad, produktivitet och vinstandel i näringslivet**

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden, respektive procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

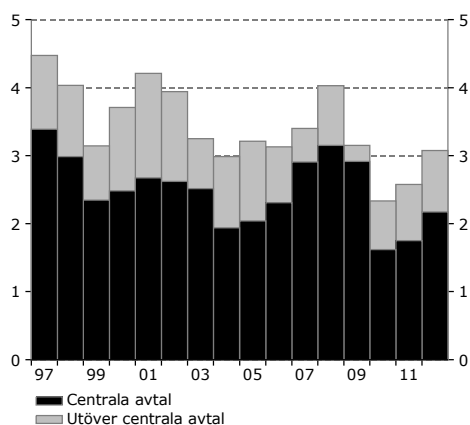
**Diagram 158 Timlön i totala ekonomin**  
Årlig procentuell förändring



Anm. Centrala avtal för 2010–2012 är en prognos.

Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

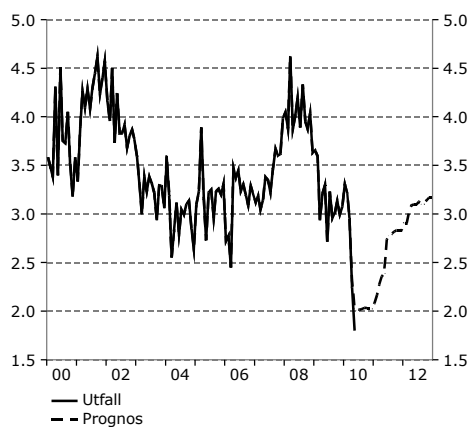
**Diagram 159 Timlön i näringslivet**  
Årlig procentuell förändring



Anm. Centrala avtal för 2010–2011 baseras på Medlingsinstitutets beräkningar. År 2012 är en prognos.

Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 160 Timlön i näringslivet**  
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

fattande avtalen i näringslivet centralt avtalade löneökningar på ca 1,6 procent 2010. År 2011 bedöms de bli 1,8 procent (se diagram 159).<sup>57</sup> De nya avtalen gäller i de allra flesta fall i ca 24 månader, räknat från april i år. De flesta avtal löper därmed ut under första kvartalet 2012.

I offentlig sektor slöts huvuddelen av avtalen under våren. De centralt avtalade löneökningarna för kommuner och lands-ting beräknas till 2,3 procent 2010 och bedöms bli 1,8 procent 2011. Under hösten genomförs avtalsförhandlingar för statlig sektor.

## LÖNEÖKNINGARNA DÄMPAS I ÅR

De uppmätta löneökningarna dämpades betydligt under april och maj i år enligt konjunkturlönestatistiken, i enlighet med de nya centrala avtalen. Första kvartalet 2010, då avtalen från 2007 års avtalsrörelse fortfarande gällde, ökade timlönen i näringslivet med drygt 3 procent jämfört med samma period ett år tidigare. I utfallen för april och maj ökade timlönen med i genomsnitt 2,0 procent (se diagram 160).

Konjunkturlönestatistiken revideras regelmässigt upp i takt med att lokala löneavtal blir klara. Det beror på att retroaktiva lönehöjningar periodiseras tillbaka till den månad den nya lönen började gälla. Det råder i nuläget större osäkerhet än normalt om hur mycket utfallen för april och maj kommer att revideras upp.<sup>58</sup> Bedömningen är att utfallen för näringslivet kommer att revideras upp med några tiondels procentenheter.

Löneökningarna i näringslivet dämpas påtagligt i år jämfört med 2009 (se diagram 159). Även löneökningarna inom offentlig sektor blir lägre än 2009, men högre än i näringslivet (se tabell 25). Det beror på att flera av de kommunala centrala avtalen innehåller högre löneökningar under det första avtalsåret än under det andra, vilket är tvärt emot avtalen inom industrin.

## SLUTLIGA LÖNEÖKNINGAR I INDUSTRIEN HÖGRE ÄN CENTRALA AVTAL

Inom industrin ökade timlönen med 2,3 procent under april och maj jämfört med ett år tidigare (se diagram 161). Utfallet är överraskande högt. I den övervägande delen av avtalen inom indu-

<sup>57</sup> Medlingsinstitutets beräkning av de centralt avtalade löneökningarna är preliminär och kan komma att revideras något. I siffran för 2010 har de centralt avtalade löneökningarna från 2007 års avtalsrörelse, som på de flesta avtalsområden löper till och med april eller maj 2010, vägts in. I beräkningen vägs också avtal utan centralt avtalade löneökningar in, vilket drar ner genomsnittet.

<sup>58</sup> Under år med stora avtalsrörelser brukar revideringarna av konjunkturlönestatistiken bli större än andra år. Främst gäller detta månaderna april, maj och juni. Det beror på att lokala förhandlingar genomförs senare än andra år (eftersom centrala avtal måste bli klara först) och därför blir underskattningen i de första statistikutfallen i förhållande till det definitiva utfallet större än normalt. Ett komplicerande faktum i år är att 2010 års lönerörelse genomförs först i juni (i stället för i april) på många avtalsområden, i synnerhet inom industrin. Därmed förväntas revideringen av lönestatistiken för april och maj inom dessa områden bli lägre än normalt. Sammantaget är det nu svårare än vanligt att uppskatta storleken på revideringarna av konjunkturlönestatistiken.

strin genomförs 2010 års lönerrevision i juni. Som framgår av diagram 6 innebär detta att de centralt avtalade löneökningar för första kvartalet i år blir mycket låga. Men många industriföretag drabbades hårt av den kraftiga konjunkturedgången. Därför senarelades många av 2009 års lokala lönerrevisioner till slutet av 2009 eller början av 2010. Konsekvensen av detta är att löneökningarna utöver centrala avtal blir förhållandevis låga under stora delar av 2009 och förhållandevis höga under stora delar av 2010.

Utöver detta bidrar ökad övertid, och därmed ökad övertidsersättning, till att höja löneökningarna inom industrin under inledningen av året. En snabbare vändning av industrikonjunkturen än väntat kan därmed också ha bidragit till det, i förhållande till centrala avtal, höga löneutfallet.

### LÅGT RESURSUUTNYTTJANDE HÅLLER LÖNEÖKNINGARNA NERE FRAMÖVER

Under perioden 2010–2012 förbättras läget på arbetsmarknaden. Resursutnyttjandet stiger från den mycket låga nivån i början av 2010. Arbetsmarknadsgapet, som är ett mått på resursutnyttjandet på arbetsmarknaden, är 2012 på en nivå som är jämförbar med den förra bottennivån 2005 (se diagram 162).

Det låga resursutnyttjandet på arbetsmarknaden avspeglas i lönebildningen. Löneökningarna under perioden 2010–2012 blir mycket låga jämfört med hela 2000-talet, i synnerhet i näringslivet (se diagram 163). Både i näringslivet och i ekonomin som helhet väntas löneökningarna nå upp i 3 procent först 2012 (se tabell 25). Det kan jämföras med att timlönen i ekonomin som helhet ökade med i genomsnitt 3,6 procent per år under perioden 2000–2009.

**Tabell 25 Timlön enligt konjunkturlönestatistiken**

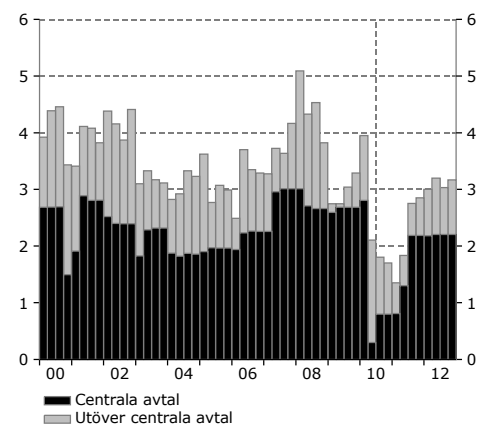
Årlig procentuell förändring

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

Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 161 Timlön i industrin**

Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden

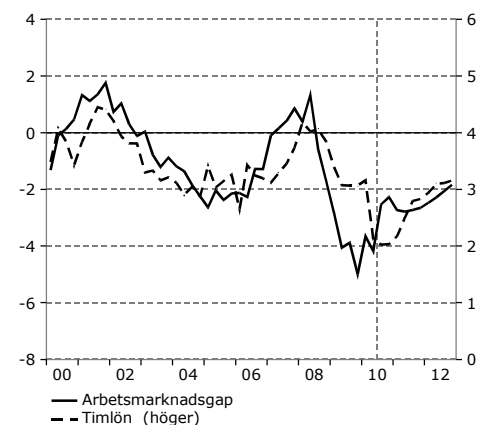


Anm. Centrala avtal för 2012 är en prognos.

Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 162 Arbetsmarknadsgap och timlön i näringslivet**

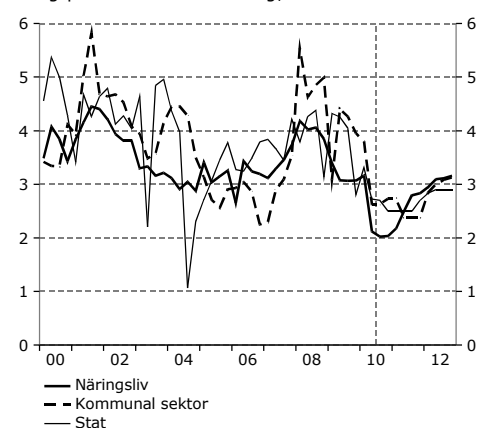
Procent av potentiellt arbetade timmar respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 163 Timlön i näringsliv, kommunal sektor och stat**

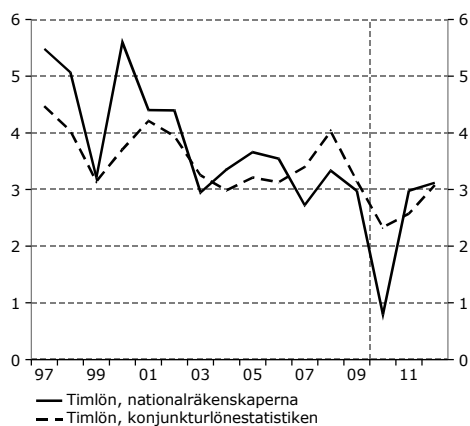
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 164 Timlön i näringslivet**

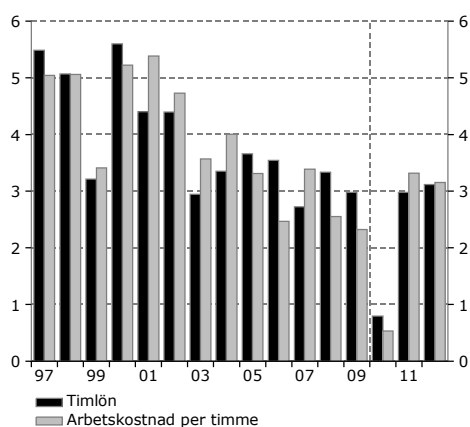
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 165 Timlön och arbetskostnad i näringslivet enligt nationalräkenskaperna**

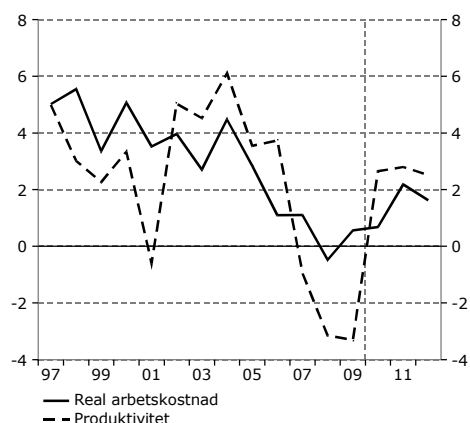
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 166 Real arbetskostnad och produktivitet i näringslivet**

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Anm. Real arbetskostnad är beräknad med näringslivets förädlingsvärdepris.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**MYCKET LÅG ÖKNING AV TIMLÖNEN ENLIGT NATIONALRÄKESKAPERNA 2010**

I år väntas timlönen i näringslivet enligt nationalräkenskapernas definition bara öka med 0,8 procent.<sup>59</sup> Det är 1,5 procentenheter långsammare än timlönen enligt konjunkturlönestatistikens definition (se diagram 164). Under första halvåret 2010 är skillnaden i utfall mellan lönemåtten onormalt stor (se fördjupning "Ovanligt stor osäkerhet i underlagen för prognosen"). En möjlig delförklaring kan vara neddragningar av bonusutbetalningar och andra skattepliktiga förmåner till följd av lågkonjunkturen, då dessa endast påverkar timlönen enligt nationalräkenskaperna. En annan delförklaring kan vara att de så kallade krisavtalen inom industrin upphört.<sup>60</sup>

En förbättrad konjunktur bedöms medföra att timlönen enligt nationalräkenskaperna ökar något snabbare än timlönen enligt konjunkturlönestatistiken 2011. Sammantaget under 2010–2012 bedöms timlönen i näringslivet enligt nationalräkenskapernas öka med i genomsnitt med 2,3 procent per år. Detta är 0,4 procentenheter lägre än timlönen i näringslivet enligt konjunkturlönestatistikens definition.

Eftersom också prisutvecklingen blir måttlig stiger den reala timlönen framöver. Under 2010–2012 ökar reallönen i ekonomin som helhet med i genomsnitt 1,4 procent.<sup>61</sup>

**ARBETSKOSTNADEN ÖKAR NÅGOT SNABBARE ÄN TIMLÖNEN**

Under 2010–2012 ökar arbetskostnaden per timme något snabbare än timlönen enligt nationalräkenskaperna (se diagram 165 och tabell 26). Det beror på att pensionskostnaderna för arbetare som omfattas av avtalspension SAF-LO stiger under 2011 och 2012.

**REAL ARBETSKOSTNAD I NÄRINGSLIVET STIGER LÅNGSAMMARE ÄN PRODUKTIVITETEN**

Real arbetskostnad, det vill säga arbetskostnaden i näringslivet deflaterad med priset på det mervärde som skapas i näringslivet, var i genomsnitt oförändrad 2008–2009 (se diagram 166). Detta innebär att företagets kostnader för arbete ökade lika snabbt

<sup>59</sup> Till skillnad från konjunkturlönestatistiken ingår i nationalräkenskapernas lönemått ersättningar av mer tillfällig karaktär, som till exempel bonus. Dessutom ingår skattepliktiga förmåner. Därmed kan timlönen i nationalräkenskaperna förväntas uppvisa en större variation över en konjunkturcykel än timlönen enligt konjunkturlönestatistiken.

<sup>60</sup> Krisavtalen möjliggjorde för industriföretag att permittera arbetskraft utan lön. Maximalt fick arbetstiden förkortas med 20 procent utan lön. Många industrianställda fick dock en större sänkning av månadsarbetstiden än månadslönen, vilket de facto innebar en förhöjd timlön. Avtalen gällde som längst till sista mars 2010. När de togs bort innebar det att timlönen enligt nationalräkenskaperna återställdes.

<sup>61</sup> Reallönen definieras här som nominell timlön enligt nationalräkenskaperna deflaterad med implicitprisindex för hushållens konsumtionsutgifter.

som näringslivets förädlingsvärdepris. Produktiviteten i näringslivet utvecklades dock ännu svagare än real arbetskostnad under dessa år, vilket pressade ner vinstandelen i näringslivet (se avsnittet ”Produktionskostnader, priser och vinster”).

Även under 2010 ökar real arbetskostnad mycket svagt, men under 2011 och 2012 tilltar ökningstakten igen. Men eftersom produktiviteten i näringslivet växer snabbare kan företagen i näringslivet trots det förbättra sina vinstandelar.

**Tabell 26 Timlön och arbetskostnad per timme i näringslivet**

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

	2009	2009	2010	2011	2012
Timlön <sup>1</sup>	200	3,0	0,8	3,0	3,1
Kollektiva avgifter och löneskatter <sup>2</sup>	80	40,0	39,6	40,0	40,1
<b>Arbetskostnad<sup>1</sup></b>	<b>280</b>	<b>2,3</b>	<b>0,5</b>	<b>3,3</b>	<b>3,2</b>
Produktivitet <sup>3</sup>		-3,3	2,7	2,8	2,5
Real arbetskostnad <sup>4</sup>		0,6	0,7	2,2	1,6

<sup>1</sup> Enligt nationalräkenskaperna.

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

<sup>3</sup> Produktiviteten är beräknad med arbetade timmar bland anställda.

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## Produktionskostnader, priser och vinster

Vinstandelen<sup>62</sup> i näringslivet vänder upp i år, efter att ha sjunkit successivt från 2006 till 2009. Den sjunkande vinstandelen berodde på ett snabbt stigande kostnadstryck, som endast delvis slog igenom i högre priser. Vinstandelen hamnade därmed under sin trendnivå 2009 (se diagram 167).<sup>63</sup>

Åren 2010–2012 klarar företagen att bemöta det i utgångsläget höga kostnadstrycket till stor del genom att effektivisera sin produktion och därigenom öka produktiviteten. Därmed återhämtar sig vinstandelen, trots att priserna endast stiger måttligt.

### FALLANDE ENHETSARBETSKOSTNAD

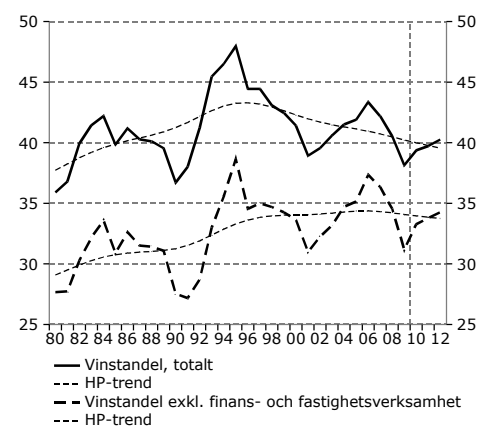
Åren 2007–2009 steg enhetsarbetskostnaden mycket kraftigt (se diagram 168). Arbetskostnaderna per timme ökade med ca 3 procent per år samtidigt som produktiviteten i näringslivet föll.

År 2010 sjunker enhetsarbetskostnaden då produktiviteten återhämtar sig påtagligt. Därefter ökar enhetsarbetskostnaden

<sup>62</sup> Förklaringar av de begrepp som används här finns i en faktaruta sist i detta avsnitt.

<sup>63</sup> Den trendnivå som redovisas här är beräknad med ett HP-filter. Vinstandelen för det totala näringslivet nådde 1995 sin högsta nivå under de senaste 28 åren, och den har sedan dess minskat trendmässigt. Detta är främst en följd av ändrad finansiering och taxering av bostadssektorn. För näringslivet exklusive finans- och fastighetsverksamhet har däremot den trendmässiga nivån varit ganska stabil efter 1995.

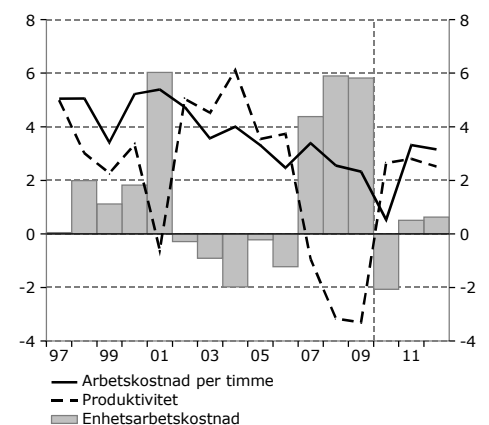
**Diagram 167 Vinstandel i näringslivet**  
Procent



Anm. Vinstandel definieras i faktaruta nedan.  
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

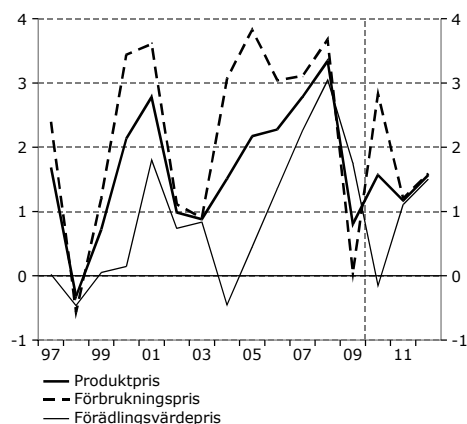
**Diagram 168 Enhetsarbetskostnad i näringslivet**

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



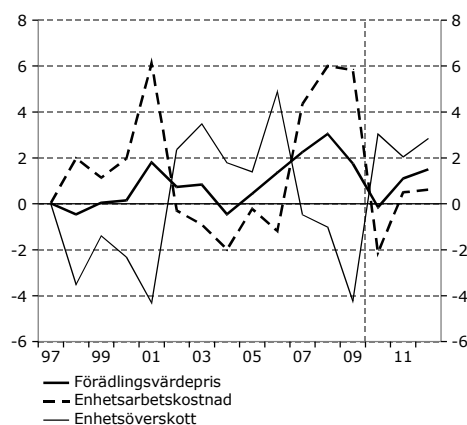
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 169 Produkt-, förbruknings- och förädlingsvärdepris i näringslivet**  
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 170 Förädlingsvärdepris, enhetsarbetskostnad och enhetsöverskott i näringslivet**  
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

svagt. Därmed faller de senaste årens höga kostnadstryck tillbaka.

### PRISERNA BROMSAR UPP MEN VINSTANDELEN STIGER

Trots ett betydande kostnadstryck valde företagen att vara försiktiga med att höja priserna 2009, troligen på grund av det svaga efterfrågeläget (se tabell 27 och diagram 169). Dessutom fortsatte världsmarknadspriserna på den svenska basindustrins produkter att falla. Förädlingsvärdepriset ökade betydligt långsammare än enhetsarbetskostnaden och därmed sjönk vinstandelen kraftigt (se diagram 167 och diagram 170).

Åren 2010–2012 återhämtar sig vinstandelen, då enhetsarbetskostnaden sammantaget minskar något. Företagen kan därmed delvis kompensera sig för de senaste årens starka ökning av enhetsarbetskostnaden. Trots att produktpriset bara höjs måttligt kommer vinstandelen att överstiga trendnivån 2012 (se diagram 167).<sup>64</sup> Att priserna ökar måttligt är delvis en följd av ett lågt resursutnyttjande, men det förklaras också av en jämförelsevis svag internationell prisutveckling och av att kronan fortsätter att förstärkas under de kommande åren.

**Tabell 27 Priser, produktionskostnader och vinstandelar i näringslivet**

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	Vikt				
	2009	2009	2010	2011	2012
<i>Produktpris (bp)</i> <sup>1</sup>	100	0,8	1,6	1,2	1,6
Exportpris	32	0,6	-0,9	-0,1	0,3
Hemmamarknadspris	68	0,9	2,8	1,8	2,3
<i>Förbrukningspris (mp)</i> <sup>2</sup>	56	0,0	2,8	1,2	1,6
Importerade produkter	17	-2,7	1,7	-0,2	0,3
Inhemskt producerade produkter	39	1,3	3,3	1,8	2,1
<i>Förädlingsvärdepris (fp)</i> <sup>3</sup>	44	1,8	-0,2	1,1	1,5
Enhetsarbetskostnad <sup>4</sup>	27	5,8	-2,1	0,5	0,6
Enhetsöverskott <sup>5</sup>	17	-4,2	3,0	2,0	2,8
<b>Vinstandel</b>	<b>38,1</b>	<b>39,4</b>	<b>39,7</b>	<b>39,7</b>	<b>40,3</b>
Förändring i procentenheter	-2,4	1,2	0,4	0,4	0,5

<sup>1</sup> bp (baspris).<sup>2</sup> mp (mottagarpris), inkluderar handelsmarginaler samt produktskatter minus produktsubventioner.

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

<sup>4</sup> Arbetskostnad inklusive löneberoende produktionskatter, per producerad förädlingsvärdeenhet, inklusive effekt av pensionspremierabatt 2006–2008.

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

<sup>64</sup> Företagen tar hänsyn till såväl det förväntade förbrukningspriset och den förväntade enhetsarbetskostnaden som det förväntade vinstläget när de bestämmer produktpriset, det vill säga priset på marknaden.



### NÄRINGSLIVETS VINSTLÄGE FÖRBÄTTRAS

Försvagningen av vinstläget 2009 är också synligt i bruttoöverskottet.<sup>65</sup> År 2009 sjönk bruttoöverskottet markant när både förädlingsvärdet och enhetsöverskottet minskade (se diagram 171).<sup>66</sup>

Bruttoöverskottet återhämtar sig 2010–2012, då såväl förädlingsvärdet som enhetsöverskottet stiger påtagligt.

### VINSTLÄGET FÖRBÄTTRAS I INDUSTRIEN

År 2009 sjönk produktiviteten i industrin dramatiskt när produktionen drogs ner kraftigt. Enhetsarbetskostnaden steg därmed med 12 procent. Även om kronan försvagades och exportpriserna för bearbetade varor steg, höjde inte företagen priserna tillräckligt för att kompensera för den kraftiga ökningen av enhetsarbetskostnaden. Samtidigt föll priserna på petroleumprodukter, skogsindustriprodukter och metaller på världsmarknaden. Sammantaget innebar detta att vinstandelen föll kraftigt i industrin (se diagram 172). Även bruttoöverskottet föll kraftigt (se diagram 173).

Åren 2010–2012 vänder produktiviteten upp i industrin och enhetsarbetskostnaden sjunker. Industrin kan därmed öka sin vinstandel. Vinstandelen ökar rejält i basindustrin, som dessutom gynnas av snabbt stigande världsmarknadspriser på sina produkter. För bearbetade varor ökar priserna på världsmarknaden mindre och ökningen av vinstandelen i investeringsvaruindustrin blir mer begränsad. Producenterna av bearbetade varor missgynnas också av kraftigt ökande priser för insatsvaror. Priserna för svenska produkter som exporteras hålls samtidigt tillbaka av att kronan stärks.

Försvagningen av kronan under andra halvåret 2008 och i början av 2009 lindrade i viss mån vinstfallet i industrin 2009. Förstärkningen av kronan i år och de närmaste åren motverkar på motsvarande sätt uppgången i vinstandelen.

### VINSTLÄGET STABILISERAS I TJÄNSTEBRANSCHERNA

År 2009 försvagades konjunkturen märkbart även för tjänstebanscher. Produktionen föll och produktiviteten minskade för tredje året i rad. Vinstandelen sjönk ytterligare, främst för företagstjänster (se diagram 174). Nedgången för vinstandelen i tjänstebanscher var dock betydligt mer begränsad än för industrin.

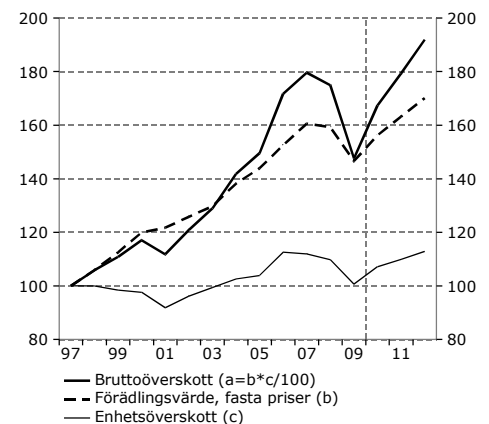
Åren 2010–2012 ökar produktiviteten och enhetsarbetskostnaden stabiliseras. Eftersom efterfrågan återhämtar sig kan tjäns-

<sup>65</sup> Med bruttoöverskott avses driftsöverskott, brutto enligt SCB:s definitioner. Det motsvarar närmast resultatet före avskrivningar, finansnetto och skatt i företagets resultaträkningar. Det finns dock vissa definitionsskillnader mellan dessa begrepp.

<sup>66</sup> Med enhetsöverskott avses bruttoöverskott i löpande priser per producerad enhet, det vill säga per förädlingsvärdeenheter i fasta priser.

**Diagram 171 Bruttoöverskott i näringslivet exkl. finans- och fastighetsverksamhet**

Index 1997=100

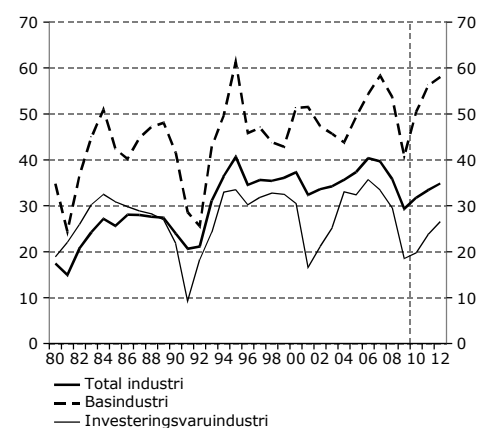


Anm. Enhetsöverskott är bruttoöverskott per producerad enhet dvs. per förädlingsvärdeenheter i fasta priser.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 172 Vinstandelar i industrin**

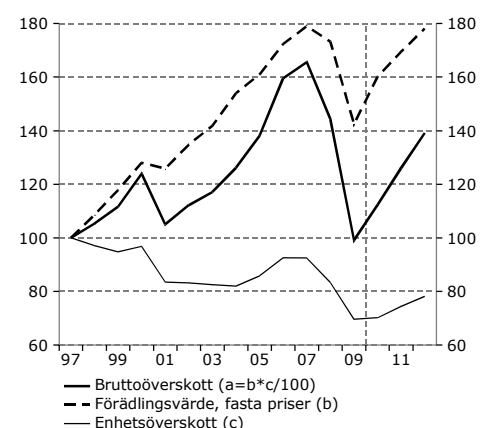
Procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 173 Bruttoöverskott i industrin**

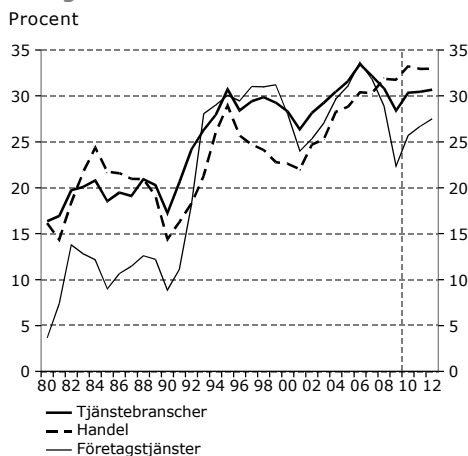
Index 1997=100



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

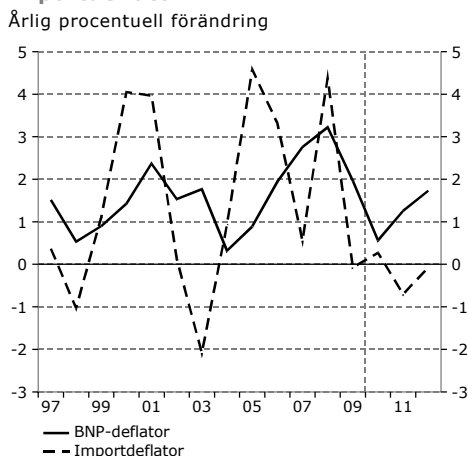
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 174 Vinstandelar i tjänstebanserna exkl. finans- och fastighetsverksamhet**



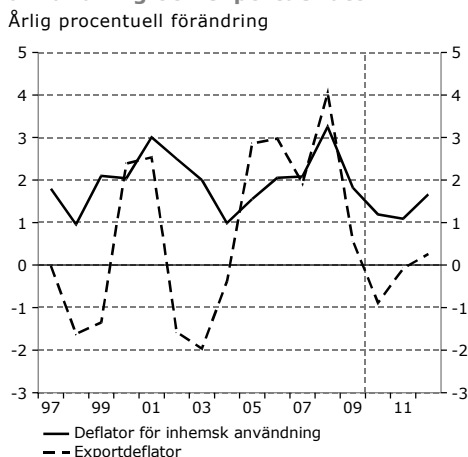
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 175 BNP-deflator och importdeflator**



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 176 Deflator för inhemsk användning och exportdeflator**



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

teföretagen höja produktpriserna något och därmed i viss mån kompensera sig för de senaste årens nedgång i vinstandelen.

## FAKTA

### Vinsterna utgör en buffert mot stora svängningar i priserna

På kort sikt är priserna trögrörliga. Det innebär att vinstandelen till stor del bestäms av variationer i kostnader och produktivitet. När efterfrågan på arbetskraft är stark tenderar arbetskostnaden att öka snabbare än priser och produktivitet och tvärtom då resursutnyttjandet är lågt på arbetsmarknaden. Vinsterna utgör på kort sikt en buffert som delvis dämpar svängningarna i priserna på marknaderna. 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 massindustrin, 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. Begrepp som används i detta avsnitt förklaras utförligt i en faktaruta i slutet av avsnittet.

### DÄMPAD UTVECKLING FÖR PRISDEFLATORERNA

Det kraftiga fallet i efterfrågan 2009 hade en dämpande inverkan på BNP-deflatorns utveckling (se tabell 28 och diagram 175). Företagen valde i det rådande konjunkturläget att höja priserna måttligt trots ett betydande kostnadstryck. Och trots att kronan försvagades kraftigt steg inte importdeflators, främst till följd av fallande råvarupriser.

Deflatorerna ökade därmed långsammare för samtliga användningsposter 2009 jämfört med 2008 (se diagram 176 och diagram 177). Exportdeflators ökade obetydligt medan konsument- och investeringsdeflatorerna steg med ca 2 procent.

Åren 2010–2012 ökar BNP-deflators långsammare än under 2009. Detta följer av att enhetsarbetskostnaden i näringslivet sjunker i år och ökar svagt 2011 och 2012. Dessutom stiger kronkursen och importdeflators sjunker påtagligt. De inhemska användningsdeflatorerna ökar måttligt och exportdeflators sjunker sammantaget.

**Tabell 28 Tillförsel- och användningspriser**

Årlig procentuell förändring

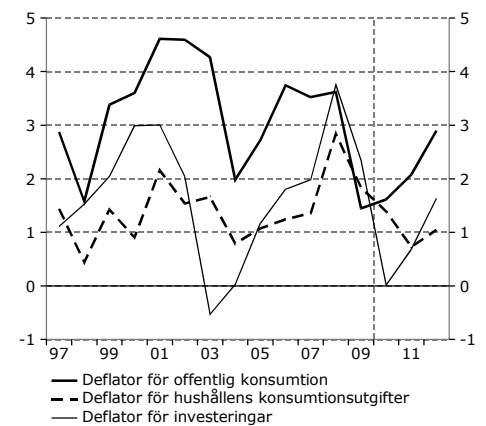
	Vikt				
	2009	2009	2010	2011	2012
BNP	71	2,0	0,6	1,3	1,7
Offentliga myndigheter <sup>1</sup>	14	0,6	2,2	2,0	2,7
Näringsliv (fp <sup>2</sup> )	48	1,8	-0,2	1,1	1,5
Skattenetto <sup>3</sup>	9	5,1	2,0	1,0	1,7
Import	29	-0,1	0,3	-0,7	-0,1
<b>Tillförsel</b>	<b>100</b>	<b>1,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>1,1</b>
Offentlig konsumtion	20	1,4	1,6	2,1	2,9
Hushållens konsumtionsutgifter	34	1,8	1,4	0,7	1,0
Investeringar	13	2,3	0,0	0,7	1,6
Export	33	0,6	-0,9	-0,1	0,3
<b>Användning</b>	<b>100</b>	<b>1,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>1,1</b>

<sup>1</sup> Inklusive hushållens ideella organisationer.<sup>2</sup> fp (faktorpris), tar hänsyn till avdrag för övriga, ej löneberoende, produktionsskatter och tillägg av övriga produktionssubventioner. Skiljer sig från nationalräkenskapernas definitioner genom att löneberoende produktionsskatter ingår.<sup>3</sup> Produktionsskatter minus produktionssubventioner.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 177 Deflater för offentlig konsumtion, hushållens konsumtionsutgifter och investeringar**

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## FAKTA

### Sambandet mellan produktionskostnader och priser

Det som produceras i näringslivet, det vill säga bruttoproduktionen, kan dels exporteras och dels levereras till hemmamarknaden. De prisindex som hör samman med denna produktion benämns här *exportpris* respektive *hemmamarknadspris*, och det vägda genomsnittspriset för all produktion benämns *produktpris* (se figur 2).

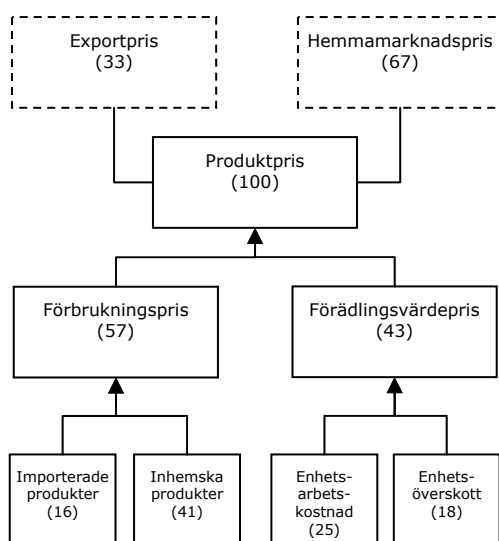
När svenska produkter produceras förbrukas en mängd in-satsprodukter, både varor och tjänster. Dessa kan importeras eller köpas från inhemska företag. Det vägda genomsnittspriset för dessa produkter benämns här *förbrukningspris*.

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

Förädlingsvärdet anger det mervärde som genereras i företagen. Detta kan i huvudsak delas upp på arbetskostnader och bruttoöverskott.<sup>67</sup> Genom att relatera dessa till förädlingsvärdet i fasta priser erhålls vad som här benämns *enhetsarbetskostnad* (arbetskostnad per producerad enhet) respektive *enhetsöverskott* (bruttoöverskott per producerad enhet). Förädlingsvärdet är justerat för de så kallade övriga produktionssubventionerna och övriga, ej löneberoende, produktionsskatter. Produktionsskatter som beror av lönen, så kallade löneskatter, ingår i arbetskostnaden.

Genom att dela bruttoöverskottet med förädlingsvärdet i löpande priser erhålls vinstandelen. Denna kan sägas vara en indikator för lönsamhet i företagen. Om syftet är att beskriva lönsamhet ska vinstandelen egentligen delas med kapitalkvoten, så att ett överskott för insatt kapital erhålls.<sup>68</sup> Kapitalkvoten varierar i konjunkturförloppet och är hög då kapacitetsutnyttjandet är lågt och tvärtom. Måttet vinstandel har emellertid ett värde i sig då det beskriver hur mervärdet i företagen fördelas mellan ägare och anställda.

**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.

<sup>67</sup> Här bortses från de så kallade övriga produktionsskatterna och övriga produktionssubventionerna.

<sup>68</sup> Lönsamhet = vinstandel/kapitalkvot = (bruttoöverskott/förädlingsvärde)/(kapitalstock/förädlingsvärde) = bruttoöverskott/kapitalstock.

## Inflation

Inflationen mätt med KPIF faller tillbaka i år och i början av nästa år, men stiger sedan successivt till i genomsnitt 1,5 procent 2012. Mätt med KPI ligger inflationen runt 1 procent under 2010, för att sedan öka snabbt, och den kommer att ligga strax över Riksbankens inflationsmål på 2 procent under 2012. Den snabba uppgången i KPI beror främst på att Riksbanken höjer reporäntan.

### KPI-INFLATIONEN FORTFARANDE LÅG

Inflationstakten enligt KPI var i juli 2010 1,2 procent. Den har legat runt 1 procent sedan februari 2010. De senaste åren har dock inflationstakten enligt KPI varierat kraftigt (se diagram 178). Det är i första hand en effekt av ändrade bolåneräntor som ingår i posten för räntekostnader för egna hem.

Riksbankens mål för penningpolitiken är att inflationen mätt med KPI årligen ska vara 2 procent. Räntekostnader för egna hem är en viktig delpost i KPI och bidrar ofta till att KPI tillfälligt varierar mer än vad som är önskvärt för en målvariabel. Riksbanken väljer därför att studera olika mått på underliggande inflation, där vissa delposter är borttagna. Ett sådant mått på underliggande inflation är KPI med fast ränta (KPIF), där effekten av ändrade bolåneräntor är borttagen (se figur 3). KPIF varierar därigenom mindre än KPI. På lång sikt uppvisar KPI och KPIF samma inflationstakt.<sup>69</sup> Inflationstakten enligt KPIF var i juli 1,7 procent. Inflationstakten har därmed gått ner med en dryg procentenhet sedan årsskiftet 2009/2010.

### HÖGRE INFLATION I SVERIGE ÄN I EUROOMRÅDET

Inflationen rensad för energipriser och livsmedelspriser har under 2009 och 2010 varit förhållandevis hög. Sverige är därmed ett av få jämförbara länder som har upplevt stigande underliggande inflation under den närmaste tiden efter finanskrisen (se diagram 179). En förklaring till detta är att den tillfälligt svaga kronan ledde till stigande importpriser. Därtill steg de inhemska kostnaderna snabbt under åren 2007–2009.

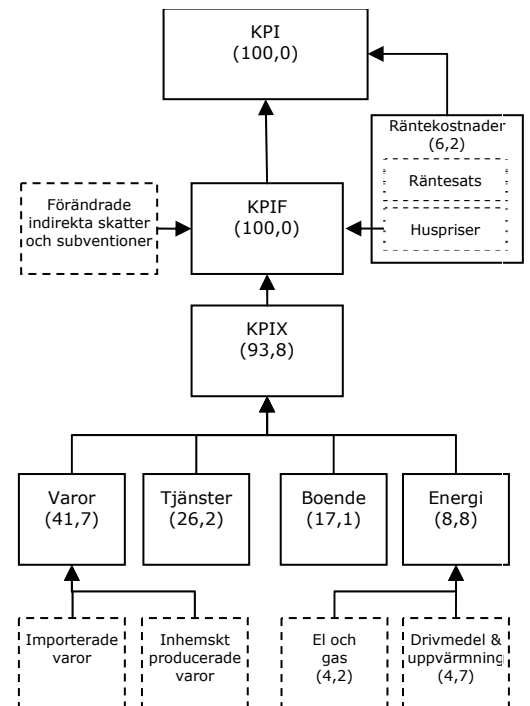
### FÖRETAGEN TROR PÅ MÄTTLIG INFLATION

Företagens förväntningar på framtida inflation har visat sig vara en bra indikator för inflationen på ett års sikt.<sup>70</sup> Även om förväntningarna har vänt upp under 2009 tror företagen på en

<sup>69</sup> KPI och KPIF uppvisar samma inflationstakt när bidraget från räntesatsindex är noll. Det inträffar när effekten av tidigare förändringar av bolåneräntor har upphört. Se faktarutan "KPI med fast ränta", *Konjunkturläget*, juni 2008.

<sup>70</sup> I Konjunkturinstitutets Konjunkturbarometer frågas respondenterna om den framtida utvecklingen för priserna i allmänhet, det vill säga inte specifikt om förväntningarna om KPI eller KPIF. Inflationförväntningarna verkar dock vara en bra indikator för de större aggregaten såsom exempelvis KPIX och KPIF.

Figur 3 Inflationsmått

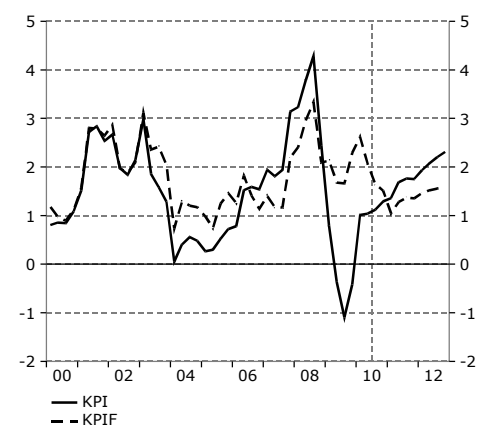


Anm. Parentes anger procentuell vikt i KPI 2010. Förändrade indirekta skatter och subventioner har ingen explicit vikt. Boende avser boende exkl. ränte- och energikostnader.

Källa: SCB.

Diagram 178 Konsumentpriser

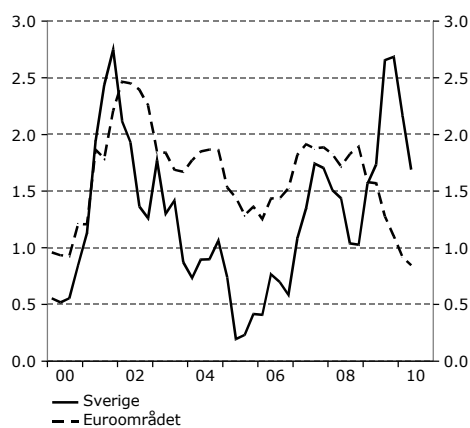
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 179 Inflation, HIKP exkl. energi och livsmedel**

Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden

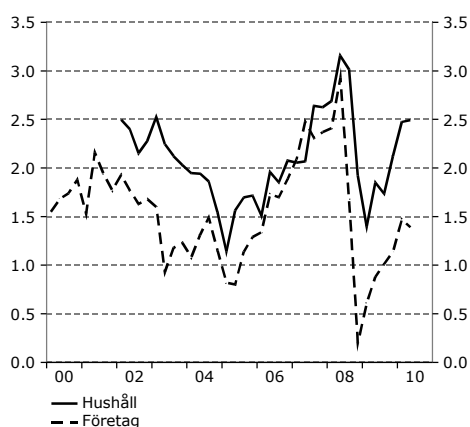


Anm. HIKP är ett EU-harmoniserat konsumentprisindex. Inom definitionen Food (livsmedel) ingår även alkohol och tobak.

Källor: Eurostat och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 180 Inflationförväntningar på ett års sikt**

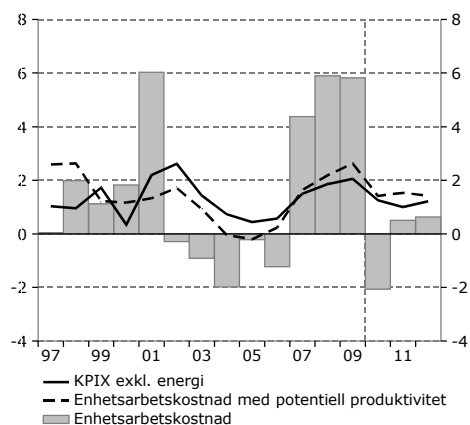
Procent, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 181 Konsumentpriser och enhetsarbetskostnad**

Årlig procentuell förändring



Anm. Enhetsarbetskostnad med potentiell produktivitet redovisas som ett 3 års glidande medelvärde.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

måttlig inflation om ett år (se diagram 180). Hushållens inflationsförväntningar ligger högre än företagens. Hushållens inflationsförväntningar har dock visat sig vara en sämre framåtblickande indikator, då den i högre grad följer den senaste uppmätta inflationen.

## FAKTA

### Enhetsarbetskostnaden viktig för inflationen på sikt

På lång sikt bestäms inflationen i hög grad av hur enhetsarbetskostnaden utvecklas. Sambandet gäller den del av KPI-korgen där energipriser, förändrade indirekta skatter och subventioner samt ändrade räntekostnader, inte ingår.

Företagen anpassar på sikt priserna till utvecklingen av arbetskostnaden justerad för tillväxten i produktiviteten så att vinsterna upprätthålls på en rimlig nivå. Förändringar av enhetsarbetskostnaden påverkar dock konsumentpriserna med viss fördröjning (se diagram 181).<sup>71</sup> Det beror bland annat på att det är förenat med vissa kostnader att ändra priserna alltför ofta. Företagen har i enkätundersökningar uppgivit att de inte vill störa relationen till sina kunder med alltför stora och frekventa förändringar av priserna. En annan orsak till trögheter i prissättningen är att efterfrågeläget inte alltid tillåter förändringar av priset.

Inflationen i Sverige påverkas också av hur priserna på de varor och tjänster som importeras från omvärlden utvecklas. En stor del av de konsumtionsvaror som ingår i KPI-korgen produceras i utlandet och priserna på dessa varor speglar därför hur kostnaderna utvecklats i de länder där de produceras. Dessutom påverkar importpriset inflationen indirekt via kostnaderna för insatsförbrukning i produktionen i Sverige. Förändringar i importpriserna har ofta ett större samband med den svenska inflationen på kort sikt än vad förändringarna i enhetsarbetskostnaderna har. Sambandet förklaras bland annat av att många importvaror är säsongvaror som relativt ofta byts ut i varuhandeln.

Detta innebär att förändringar i växelkursen, som också påverkar importpriserna, via sådana varor kan få ett snabbt genomslag på den svenska inflationen.

<sup>71</sup> Ett sätt att illustrera dessa trögheter är att beräkna enhetsarbetskostnaden med potentiell produktivitet i stället för faktisk produktivitet. Produktiviteten är det som företagaren enklast kan påverka över en längre tidsperiod. Potentiell produktivitet kan därför representera den långsiktigt planerade produktiviteten som företagarna sätter priserna och planerar verksamheten efter.

### FALLANDE KOSTNADSTRYCK OCH STARKARE KRONA DÄMPAR INFLATIONEN FRAMÖVER

Prisökningarna på varor och tjänster, som utgör ungefär 70 procent av KPI-korgen (se figur 3), har de två senaste åren varit förhållandevis höga. Försvagningen av kronan efter krisens utbrott i september 2008 förefaller ha fått ett betydande genomslag på priserna, då priserna på varor och tjänster med högt importinnehåll har stigit, exempelvis fordon, möbler och husgeråd samt utrikes resor. Prisökningarna beror även till stor del på att enhetsarbetskostnaden steg kraftigt tre år i rad 2007–2009.

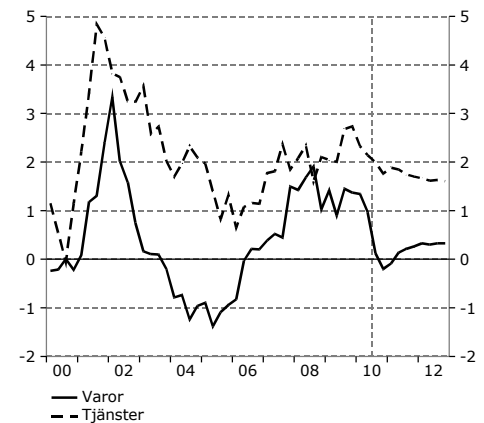
I vilken utsträckning företagen kan föra högre kostnader vidare till konsumenterna beror mycket på efterfrågeläget. Den globala krisen innebär ett stort bortfall i efterfrågan framför allt för svensk exportindustri. Efterfrågan riktad mot de inhemska delarna av ekonomin minskade däremot inte i samma utsträckning. Det har inneburit att företagen som säljer varor och tjänster i Sverige, trots lågkonjunkturen, har kunnat föra vidare delar av kostnadsökningarna till konsumenterna.

Produktiviteten stiger de närmaste åren. Den svaga arbetsmarknaden och de nya löneavtalen innebär att lönerna 2010–2012 ökar relativt lite sett ur ett historiskt perspektiv. Enhetsarbetskostnaden stiger något framöver, men minskar i genomsnitt under prognosperioden. Att de inhemska kostnaderna minskar, bidrar till att inflationen hålls tillbaka under ett par år.

Därtill har kronan förstärkts sedan första halvåret 2009 och den förväntas fortsätta att förstärkas framöver. Sammantaget innebär detta att inflationstakten för varor och tjänster faller tillbaka under 2010 och blir måttlig de följande åren (se tabell 29).

Priserna på varor stiger normalt långsammare än priserna på tjänster (se diagram 182). Det beror främst på att produktiviteten växer snabbare i de branscher som producerar varor än de som producerar tjänster. Men varupriserna påverkas också i högre grad av växelkursens utveckling eftersom en större andel av varor än tjänster är importerade. Kronans förstärkning framöver har en återhållande effekt på varupriserna. Det innebär att skillnaden i ökningstakten mellan varu- och tjänstepriserna blir något större än vad som motiveras av skillnaden i tillväxten i produktiviteten.

**Diagram 182 Varu- och tjänstepriser**  
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Anm. Exklusive förändrade indirekta skatter och subventioner.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell 29 Konsumentpriser**

Årlig procentuell förändring

	Vikt	2010	2011	2012
Varor	41,7	0,6	0,1	0,3
Tjänster	26,2	2,1	1,8	1,6
Boende exkl. räntor och energi	17,1	1,6	1,8	2,7
KPIX exkl. energi	84,9	1,3	1,0	1,2
Energi	8,8	6,4	-0,2	0,5
<b>KPIX</b>	<b>93,8</b>	<b>1,7</b>	<b>0,9</b>	<b>1,1</b>
Räntekostnader, huspriser <sup>1</sup>		0,4	0,4	0,3
Skatter och subventioner		0,0	0,1	0,1
<b>KPI med fast ränta</b>	<b>100,0</b>	<b>2,0</b>	<b>1,3</b>	<b>1,5</b>
Räntekostnader, räntesats <sup>1</sup>		-1,0	0,8	1,0
<b>KPI</b>	<b>100,0</b>	<b>1,1</b>	<b>1,6</b>	<b>2,1</b>
HIKP		1,8	0,9	1,2

<sup>1</sup> Bidrag till KPI-inflationen, procentenheter. Räntekostnader har en vikt på 6,2 procent och utgör produkten av huspriser och räntesats.

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 183 Vetepreiser**

US cent per 5000 bushel, månadsvärden

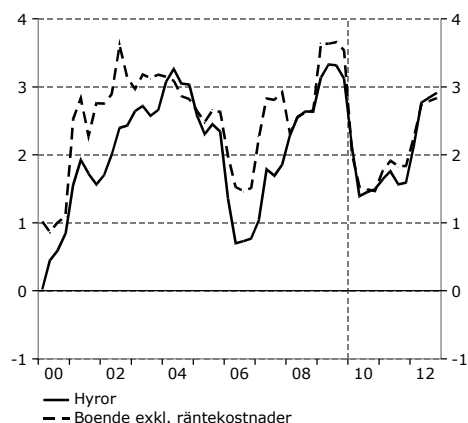


Anm. Termin med leverans om en månad.

Källa: Chicago Board of Trade.

**Diagram 184 Boendekostnader**

Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Anm. Boende exklusive räntekostnader utgör 17,1 procent av KPI. Förutom hyror avser detta fastighets- och tomträttsavgift, avskrivningar, reparationer, försäkringar samt vatten, avlopp, sotning och sophämtning. För boende exklusive räntekostnader är effekten av förändrade skatter och subventioner borträknad.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### SVAGT SJUNKANDE LIVSMEDELSPRISER TROTS TILLFÄLLIGT HÖGA VETEPRISER

Den extrema torkan som under sommaren drabbat östra Europa har bidragit till att vetepreiser har stigit snabbt (se kapitlet ”Internationell ekonomi”). Vissa länder, bland annat Ryssland, har infört exportförbud för att trygga den inhemska försörjningen och för att förhindra en alltför hög inflation, driven av livsmedelspriser. FN-organet FAO bedömer emellertid att existerande lager är tillräckligt stora för att tillsammans med produktionen gott och väl möta efterfrågan på vete.

Priset på vete väntas successivt sjunka till en nivå som ligger något över prisnivån innan sommaren (se diagram 183). Bröd och spannmålsprodukter utgör ca 2 procent av KPI-korgen. Även om högre vetepreiser under 2010 senare förs vidare till högre priser i konsumentledet i Sverige blir effekten på KPI-inflationen liten. Priserna på livsmedel, som totalt utgör 13 procent av KPI-korgen, väntas sjunka något framöver.

### NYTT SYSTEM GER HÖGRE HYRESÖKNINGAR PÅ SIKT

I Sverige bestäms hyresökningarna genom kollektiva hyresförhandlingar mellan de kommunala bostadsföretagen och olika hyresgästorganisationer. De privata hyresvärdarna följer därefter de förhandlade hyresförändringarna.

Låga räntekostnader bidrog till att den genomsnittliga hyresökningen för 2010 blev 1,5 procent. Det låga ränteläget som rått under några år dämpar på liknande sätt hyresökningarna även 2011. Hyresökningarna bedöms bli 1,6 procent 2011 (se diagram 184).

Förutsättningarna för hyressättningen kommer att ändras från och med den 1 januari 2011. De kommunala bostadsföreta-



gen ska då tydligare drivas på affärsmässiga grunder. De privata hyresvärdarna ska dessutom också vara med i de kollektiva förhandlingarna av kommande hyresförändringar.

Den största förändringen blir dock en bredare tolkning av begreppet bruksvärdeshyra. Det geografiska läget får en tydligare effekt på hyresnivåerna. Detta är något som redan har börjat införas i vissa regioner. Effekten blir störst i storstadsregionerna, där skillnaden i hyresnivåer mellan inner- och ytterområden blir större. Förändringen av principerna för hyressättningen väntas i sig medföra något högre genomsnittlig hyresförändring än annars vore fallet. Det nya systemet väntas dock få effekt med viss fördröjning samt under en längre tidsperiod. Hyrorna, som utgör knappt 13 procent av KPI-korgen, bedöms under 2012 öka med i genomsnitt 2,7 procent.

### SVAGT STIGANDE ENERGIPRISER FRAMÖVER

Under 2010 stiger energipriserna sammantaget mer än priserna i övriga delar av KPI-korgen. Det beror främst på att priserna för drivmedel är högre 2010 än under 2009. Energipriserna bidrar därmed till att hålla uppe KPI-inflationen under 2010 (se diagram 185).

Under återstoden av 2010 och under 2011–2012 stiger priserna på drivmedel svagt. Detsamma gäller priserna på el. Bidraget från energipriserna till KPI-inflationen blir därmed litet under åren framöver.

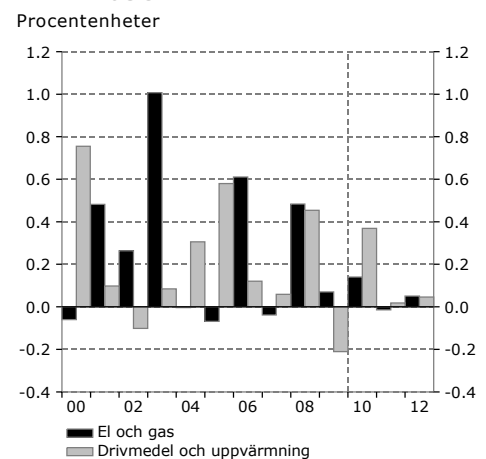
Den allmänna inflationstakten beräknad exklusive energipriser under återstoden av 2010 och 2011–2012 blir något högre än inflationstakten när energipriserna beaktas (se tabell 29).

### STIGANDE RÄNTEKOSTNADER GÖR ATT KPI-INFLATIONEN BLIR HÖGRE ÄN KPIF-INFLATIONEN

KPIF-inflationen började falla tillbaka från slutet av 2009 på grund av lägre inhemska kostnader och fallande importpriser. I genomsnitt blir inflationen enligt KPIF 2,0 procent 2010 och 1,3 procent 2011. Något högre enhetsarbetskostnad och starkare efterfrågan bidrar till att inflationen enligt KPIF stiger till 1,5 procent 2012 (se diagram 178 och tabell 29).

I takt med att reporäntan höjs kommer hushållens bolåneräntor att börja stiga. Inflationstakten enligt KPI blir då betydligt högre än inflationstakten enligt KPIF. KPI-inflationen blir 1,1 procent 2010, 1,6 procent 2011 och 2,1 procent 2012.

**Diagram 185 Energipriser, bidrag till KPI-inflation**



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.



## Offentliga finanser och finanspolitik

Den finansiella krisen 2008–2009 ledde till en kraftig försämring av det offentliga finansiella sparandet. Till följd av en snabb återhämtning i den svenska ekonomin förbättras sparandet under prognosperioden och motsvarar 2012 –0,1 procent av BNP. Konjunkturinstitutet prognostiserar att riksdagen kommer att besluta om ofinansierade åtgärder om ytterligare 25 miljarder kronor 2011, utöver dem som redan beslutats eller aviserats senast i 2010 års vårproposition. Medan finanspolitiken är expansiv 2010 och 2011 bedöms den bli marginellt åtstramande 2012. Finanspolitiken bedöms vara förenlig med de budgetpolitiska målen.

### Läget i de offentliga finanserna 2010–2012

#### DET OFFENTLIGA FINANSIELLA SPARANDET FÖRBÄTTRAS

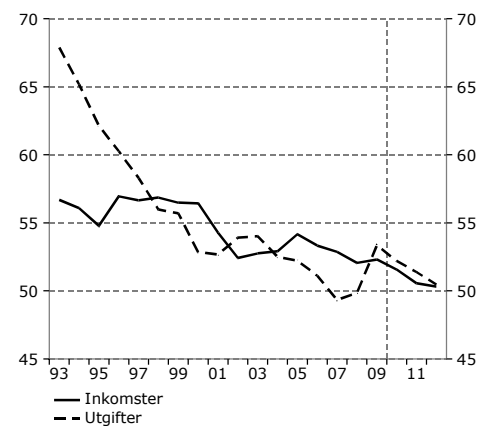
Det finansiella sparandet i den offentliga sektorn är negativt under hela prognosperioden (se tabell 30). Till följd av den djupa lågkonjunkturen och den expansiva finanspolitik som följde därefter, föll det finansiella sparandet som andel av BNP med 4,5 procentenheter från 2007 till 2009. Återhämtningen i den svenska ekonomin förbättrar sparandet och i slutet av prognosperioden är underskottet i det närmaste borta och uppgår 2012 till –0,1 procent av BNP.

Både de offentliga inkomsterna och utgifterna minskar som andel av BNP under prognosperioden (se diagram 186). Inkomsterna minskar till följd av skattesänkningar och att viktiga skattebaser utvecklas svagare än BNP, medan minskningen i utgifterna förklaras av att offentlig konsumtion, offentliga investeringar samt transfereringar till hushåll successivt minskar som andel av BNP.

Det finansiella sparandet försämras 2011 till –0,8 procent av BNP från –0,6 procent 2010. Detta beror på att riksdagen, enligt Konjunkturinstitutets prognos, kommer att besluta om ytterligare ofinansierade åtgärder om sammanlagt 25 miljarder kronor 2011, utöver dem som redan beslutats eller aviserats senast i 2010 års vårproposition.

Diagram 186 Den offentliga sektorns inkomster och utgifter

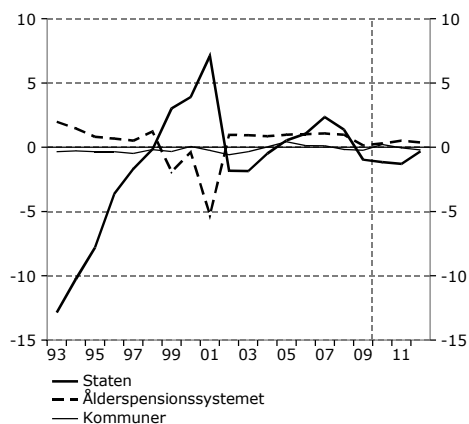
Procent av BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 187 Finansiellt sparande i delsektorer**

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell 30 Den offentliga sektorns finansiella sparande**

Miljarder kronor, löpande priser respektive procent av BNP

	2009	2010	2011	2012
Inkomster	1 626	1 681	1 726	1 800
<i>Procent av BNP</i>	<i>52,3</i>	<i>51,6</i>	<i>50,6</i>	<i>50,3</i>
Utgifter	1 658	1 702	1 754	1 805
<i>Procent av BNP</i>	<i>53,3</i>	<i>52,2</i>	<i>51,4</i>	<i>50,5</i>
<b>Finansiellt sparande</b>	<b>-32</b>	<b>-21</b>	<b>-28</b>	<b>-5</b>
<i>Procent av BNP</i>	<i>-1,0</i>	<i>-0,6</i>	<i>-0,8</i>	<i>-0,1</i>

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Statens finansiella sparande är negativt under hela prognosperioden till följd av lågkonjunkturer och den expansiva finanspolitiken. Det finansiella sparandet i ålderspensionssystemet är däremot positivt (se tabell 31 och diagram 187). Ålderspensionssystemet har sedan 2002 visat ett överskott motsvarande ca 1 procent av BNP per år, men 2009 föll överskottet till 0,2 procent av BNP. Till följd av balanseringen i pensionssystemet återhämtar sig dock sparandet något under prognosperioden. I kommunsektorn är det finansiella sparandet positivt i år men negativt framöver, till följd av att skatteinkomsterna och statsbidragen utvecklas svagare än utgifterna.

**Tabell 31 Finansiellt sparande i delsektorer**

Miljarder kronor respektive procent av BNP

	2009	2009	2010	2011	2012
Staten	-30	-1,0	-1,1	-1,3	-0,3
Ålderspensionssystemet	5	0,2	0,3	0,5	0,4
Kommunsektorn	-7	-0,2	0,2	-0,0	-0,2
<b>Den offentliga sektorn</b>	<b>-32</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,1</b>

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Konjunkturinstitutet antar schablonmässigt att de ytterligare prognostiserade finanspolitiska åtgärderna, utöver dem som redan beslutats eller aviserats senast i 2010 års vårproposition, fördelas med hälften på inkomstsidan och hälften på utgiftssidan (se tabell 32).

**Tabell 32 Antagen fördelning av den prognostiserade finanspolitiken utöver redan beslutade eller aviserade åtgärder**

Miljarder kronor, bidrag till årlig förändring i konjunkturjusterat sparande

	2011
Skatter från hushåll	-7,5
Skatter från företag	-5,0
<b>Inkomster</b>	<b>-12,5</b>
Offentlig konsumtion <sup>1</sup>	7,5
Transfereringar	5,0
<b>Utgifter</b>	<b>12,5</b>
<b>Totalt</b>	<b>-25,0</b>

<sup>1</sup> 5 miljarder kronor antas riktas till kommunal konsumtion via statsbidragsökningar med motsvarande belopp. De återstående 2,5 miljarder kronorna riktas till statlig konsumtion.

Källa: Konjunkturinstitutet.

### MINSKAD STATSSKULD SOM ANDEL AV BNP

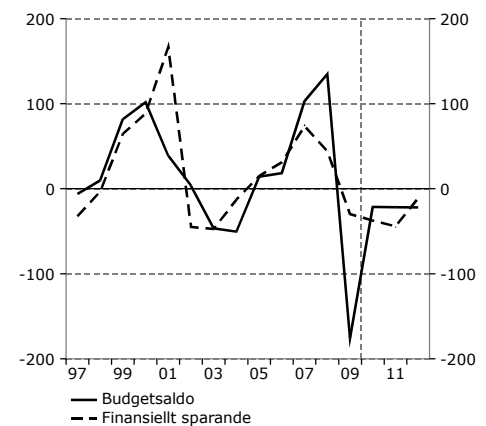
Statens budgetsaldo uppgår till ca -20 miljarder kronor per år 2010–2012 (se diagram 188). Det negativa budgetsaldot medför att statsskulden stiger under prognosperioden. Statsskulden uppgår 2012 till 1 182 miljarder kronor (se diagram 189). BNP växer dock snabbare än statsskulden under prognosperioden. Statskulden som andel av BNP faller därmed och uppgår 2012 till 33,0 procent.

Ett annat mått på skuldsättning är den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld, den så kallade Maastrichtskulden (se ruta i marginalen). Maastrichtskulden ökar något som andel av BNP 2010 men fortsätter sedan att minska (se diagram 189). År 2012 motsvarar den 39,4 procent av BNP (se tabell 33).

Jämfört med andra EU-länder har Sverige en låg Maastrichtskuld. De senaste jämförbara uppgifterna är från 2008. Dessa visar att Sverige då hade en Maastrichtskuld motsvarande 37,6 procent av BNP. Genomsnittet inom EU var då 61,6 procent av BNP och för euroländerna 69,4 procent av BNP.<sup>72</sup>

**Diagram 188 Statens budgetsaldo och finansiella sparande**

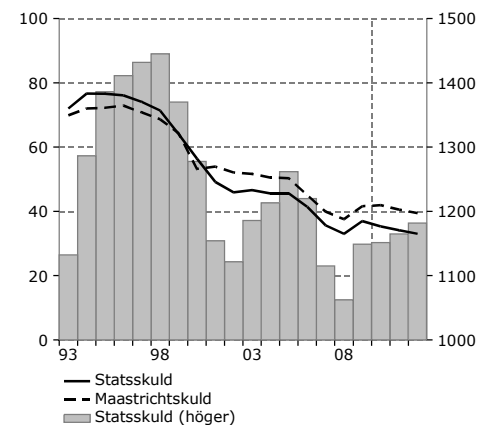
Miljarder kronor



Källor: SCB, Riksgälden och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 189 Offentlig skuldsättning**

Procent av BNP respektive miljarder kronor



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

#### Mått på offentlig skuldsättning

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

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

<sup>72</sup> Se *European economic forecast*, våren 2010, European Economy 2/2010, Europeiska kommissionen.

**Tabell 33 Budgetsaldo och statsskuld**

Miljarder kronor respektive procent av BNP

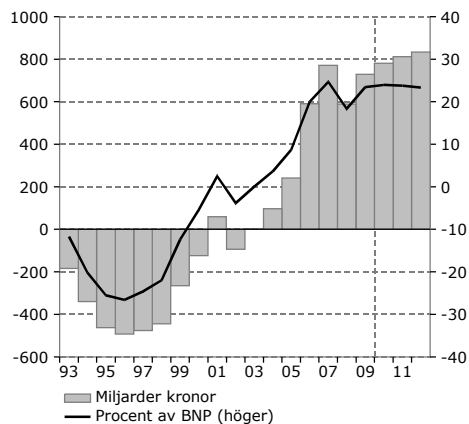
	2009	2010	2011	2012
Finansiellt sparande i staten	-30	-37	-44	-11
<i>Procent av BNP</i>	-1,0	-1,1	-1,3	-0,3
Avgränsningar, periodiseringar med mera	-146	16	23	-11
Budgetsaldo	-176	-21	-22	-22
<i>Procent av BNP</i>	-5,7	-0,7	-0,6	-0,6
Värdeförändring, övrigt	89	19	8	5
Statsskuld, förändring	87	2	13	17
<b>Statsskuld</b>	<b>1 149</b>	<b>1 151</b>	<b>1 165</b>	<b>1 182</b>
<i>Procent av BNP</i>	37,0	35,3	34,1	33,0
Maastrichtskuld	1 294	1 367	1 384	1 411
<i>Procent av BNP</i>	41,6	41,9	40,5	39,4

Anm. I prognosen för budgetsaldot ingår ingen ytterligare utförsäljning av statliga bolag 2011 och 2012.

Källor: Ekonomistyrningsverket, SCB, Riksgälden och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 190 Den offentliga sektorns finansiella ställning**

Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## DEN OFFENTLIGA SEKTORNS FINANSIELLA FÖRMÖGENHET ÖKAR

I början av 2000-talet förstärktes den offentliga sektorns finansiella ställning. Under den perioden genererades stora överskott i de offentliga finanserna.

Den offentliga sektorns ställning fortsätter att förbättras något under prognosperioden, mätt i miljarder kronor (se diagram 190). Det är framför allt det växande värdet på tillgångarna inom ålderspensionssystemet som bidrar till att förmögenheten ökar. Medan ålderspensionssystemet och kommunsektorn uppvisar en nettoförmögenhet, överstiger de finansiella skulderna de finansiella tillgångarna i staten (se tabell 34).

**Tabell 34 Den offentliga sektorns finansiella ställning**

Miljarder kronor respektive procent av BNP

	2009	2010	2011	2012
Staten	-163	-151	-162	-180
<i>Procent av BNP</i>	-5,3	-4,6	-4,8	-5,0
Kommunsektorn	58	72	78	77
<i>Procent av BNP</i>	1,9	2,2	2,3	2,1
Ålderspensionssystemet	834	860	897	937
<i>Procent av BNP</i>	26,8	26,4	26,3	26,2
<b>Offentlig sektor</b>	<b>729</b>	<b>781</b>	<b>812</b>	<b>834</b>
<i>Procent av BNP</i>	23,5	24,0	23,8	23,3

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## Offentliga sektorns inkomster

Den offentliga sektorns inkomster, som huvudsakligen består av skatteinkomster, faller som andel av BNP mellan 2009 och 2012 (se tabell 35 och diagram 191). Detta förklaras av en, relativt BNP, svag utveckling av viktiga skattebaser och av skattesänkningar.

**Tabell 35 Den offentliga sektorns inkomster**

Procent av BNP

	2009	2010	2011	2012
Hushållens direkta skatter	16,9	16,3	15,6	15,5
Företagens direkta skatter	2,7	3,3	3,1	3,2
Socialavgifter	8,8	9,0	8,9	8,9
Mervärdesskatt	9,5	9,7	9,6	9,6
Punktskatter	2,9	2,9	2,8	2,7
Övriga skatter	6,3	5,7	5,6	5,6
EU-skatter	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
<b>Skattekvot</b>	<b>47,2</b>	<b>46,8</b>	<b>45,7</b>	<b>45,4</b>
Övriga inkomster	5,3	5,0	5,1	5,1
<b>Offentliga sektorns inkomster</b>	<b>52,3</b>	<b>51,6</b>	<b>50,6</b>	<b>50,3</b>

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### VIKTIGA SKATTEBASER UTVECKLAS SVAGT

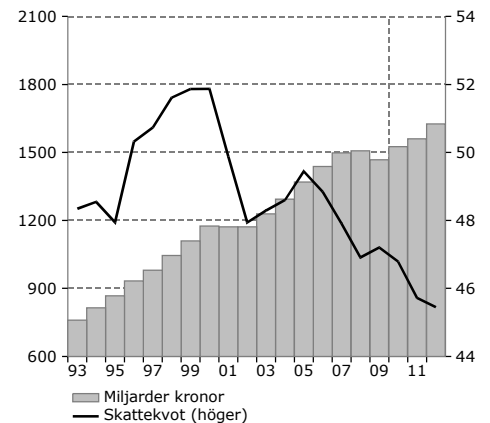
Hushållens konsumtionsutgifter utvecklas svagare än BNP 2010–2012 (se diagram 192). Som en följd minskar inkomsterna från mervärdesskatten under prognosperioden, uttryckt som andel av BNP. Även lönesumman i ekonomin utvecklas svagare än BNP 2010–2012. Det medför att den offentliga sektorns inkomster från socialavgifter minskar, uttryckt som andel av BNP. Lönesumman utgör dessutom en stor del av hushållens förvärvsinkomster. I kombination med att beskattningsbara transfereringar utvecklas svagt bidrar detta till att den offentliga sektorns inkomster från hushållens direkta skatter minskar som andel av BNP under prognosperioden.

### SÄNKTA SKATTER FÖR HUSHÅLLEN

En annan orsak till att hushållens direkta skatter minskar som andel av BNP är de skattesänkningar som genomförs. År 2010 genomfördes dels det fjärde steget av jobbskatteavdraget, dels det andra steget av förhöjt grundavdrag för personer som är 65 år eller äldre. År 2011 sänks skatten för äldre med 5 miljarder kronor, enligt vad som aviserades av regeringen i 2010 års vårproposition. Därutöver antar Konjunkturinstitutet som en del av den prognostiserade finanspolitiken att hushållens direkta skatter sänks med ytterligare 7,5 miljarder kronor 2011 (se tabell 32).

**Diagram 191 Skatter och avgifter**

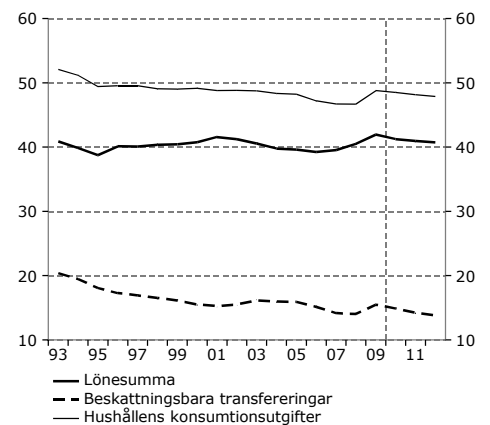
Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 192 Viktiga skattebaser**

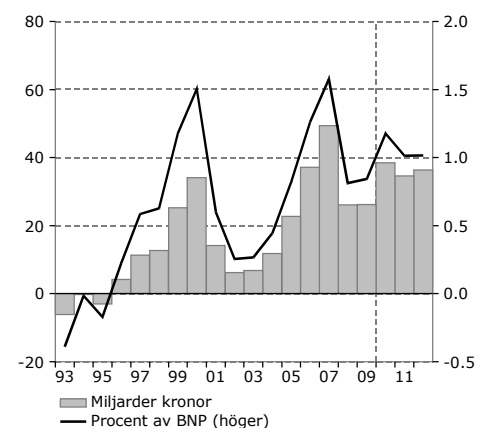
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 193 Skatt på hushållens kapitalinkomster**

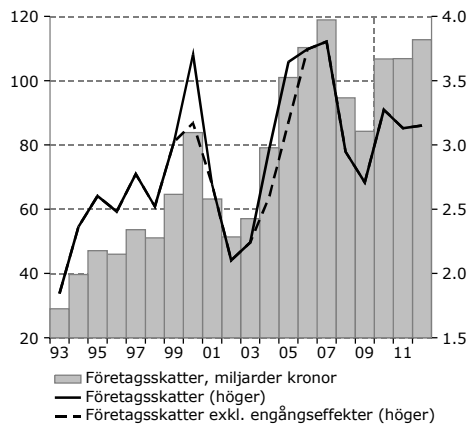
Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 194 Företagsskatter**

Miljarder kronor respektive procent av BNP

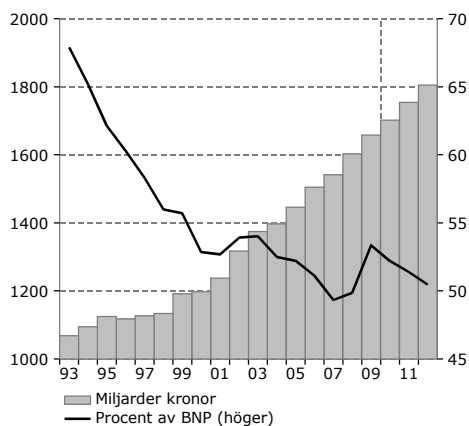


Anm. Till engångseffekter räknas utbetalningarna från Alecta 2000 och de extra upplösta periodiseringsfonderna 2004 och 2005.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 195 Den offentliga sektorns utgifter**

Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**KAPITALSKATTERNA ÖKAR 2010**

Inkomsterna från hushållens kapitalskatter, som är en del av hushållens direkta skatter, ökar i år (se diagram 193). Det beror på att de realisationsvinster som ligger till grund för beskattningen ökar som följd av en stark börsutveckling. Dessutom är skattereduktionerna för utgiftsräntor mycket låga på grund av det låga ränteläget. Allteftersom bolåneräntorna höjs ökar dessa skattereduktioner, vilket håller tillbaka hushållens kapitalskatter som andel av BNP 2011 och 2012.

Även inkomsterna från företagens direkta skatter ökar i år (se diagram 194). Detta är en följd av ökade vinster i företagen. Som en del av den prognostiserade finanspolitiken antar Konjunkturinstitutet att företagsskatterna sänks med 5 miljarder kronor från och med 2011, vilket håller tillbaka skatteinkomsterna 2011 och 2012.

**Den offentliga sektorns utgifter**

Offentliga sektorns utgifter minskar som andel av BNP under prognosperioden (se diagram 195). Det är en följd av att offentlig konsumtion, offentliga investeringar samt transfereringar till hushåll successivt minskar som andel av BNP (se tabell 36).

**Tabell 36 Den offentliga sektorns utgifter**

Procent av BNP

	2009	2010	2011	2012
Offentlig konsumtion	27,8	27,4	27,1	26,7
Offentliga investeringar	3,5	3,3	3,2	3,1
Transfereringar	20,9	20,2	19,5	19,0
Utland	1,6	1,5	1,6	1,6
Företag	2,0	1,9	1,8	1,8
Hushåll	17,3	16,7	16,1	15,6
Ränteutgifter	1,2	1,3	1,6	1,7
<b>Offentliga sektorns utgifter</b>	<b>53,3</b>	<b>52,2</b>	<b>51,4</b>	<b>50,5</b>

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**ÖKADE UTGIFTER FÖR INKÖPT VERKSAMHET FORTSÄTTER ATT DRIVA UPP DEN OFFENTLIGA KONSUMTIONEN**

Den offentliga konsumtionen ökar under hela prognosperioden, men eftersom BNP ökar mer minskar dess andel av BNP. Den kommunala konsumtionen drivs upp av ökade utgifter för inköpt verksamhet, från till exempel fristående skolor och privata vårdgivare. Som en del av Konjunkturinstitutets prognostiserade finanspolitik antas kommunsektorns statsbidrag ökas med 5 miljarder kronor från och med 2011, utöver vad som redan beslutats eller aviserats senast i 2010 års vårproposition. Detta förväntas leda till att konsumtionen ökar alla prognosår. I år och 2011 ökar den statliga konsumtionen bland annat till följd av



stora inköp av arbetsmarknadspolitiska åtgärder och ökade anslag till rättsväsendet och högskolorna. År 2011 är detta en del av den finanspolitik som Konjunkturinstitutet prognostiserar utöver vad som redan beslutats eller aviserats senast i 2010 års vårproposition (se vidare kapitlet ”BNP och efterfrågan”).

De offentliga investeringarna utvecklas svagt under prognosperioden och deras andel av BNP minskar. Den svaga utvecklingen förklaras av minskade anslag till Trafikverket (se vidare kapitlet ”BNP och efterfrågan”).

### 43 000 PERSONER UTFÖRSÄKRAS FRÅN SJUKFÖRSÄKRINGEN 2010

De nya reglerna med tidsgränser i sjukförsäkringen infördes den 1 juli 2008. Enligt Försäkringskassan innebär reglerna att ca 43 000 personer kommer att utförsäkras från sjukförsäkringen 2010 och ytterligare ca 17 000 personer 2011. Det beror dels på införandet av en maximal tidsgräns för sjukpenning på 2,5 år, dels på att den tidsbegränsade sjukersättningen (tidigare förtidspension) upphörde den 1 januari 2010. De nya reglerna innebär dessutom att det är svårare att få permanent sjukersättning eftersom oförmågan till arbete numera måste vara livslång. Inflödet till sjukersättning minskar därmed markant (se diagram 196).

De utförsäkrade erbjuds ett individuellt arbetsmarknadsprogram (arbetslivsintroduktion) i tre månader. Därefter kan en ny period med sjukskrivning påbörjas om så är motiverat. Enligt statistik för 2010 har ca 40 procent av de utförsäkrade återansökt om sjukpenning efter 3 månader. Därmed ökar sjukpenningdagarna 2011 och 2012, för första gången sedan 2002, men från en mycket låg nivå (se diagram 197).

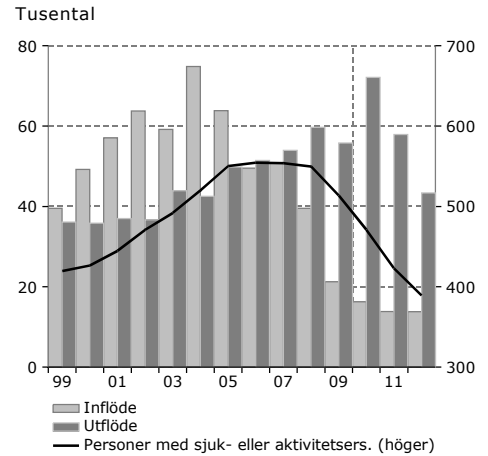
Närmare 90 procent av de personer som lämnade sjukförsäkringen i januari 2010 på grund av tidsgränserna anmälde sig hos Arbetsförmedlingen. Drygt 10 procent ordnade sin försörjning själva. Under prognosperioden är nettoeffekten av utförsäkringarna att arbetskraften ökar genom ökningen av personer i arbetsmarknadsprogram (se vidare kapitlet ”Produktion och arbetsmarknad”).

### FÄRRE PERSONER FÖRSÖRJS MED SOCIALA ERSÄTTNINGAR FRAMÖVER

Antalet personer (omräknat till så kallade helårsekvivalenter) som försörjs med sociala ersättningar minskar sammantaget med 58 000 från 2009 till 2012 (se tabell 37 och diagram 198).

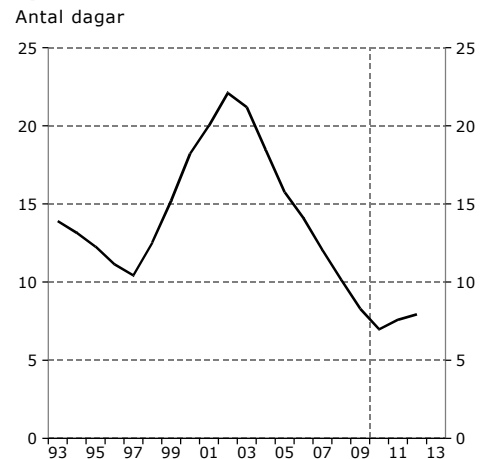
Antalet helårsekvivalenter inom den sammanlagda ohälsan minskar med 102 000 personer från 2009 till 2012. Antalet personer med sjukpenning fortsätter att minska 2010 för att sedan öka 2011 och 2012 som en följd av återflödet från Arbetsförmedlingen. Antalet personer som försörjs med sjukersättning (tidigare förtidspension) minskar kraftigt under hela prognosperioden. Det förklaras främst av ett minskat inflöde då stramare

**Diagram 196** Personer med sjuk- eller aktivitetsersättning



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 197** Sjukpenningdagar per sysselsatt

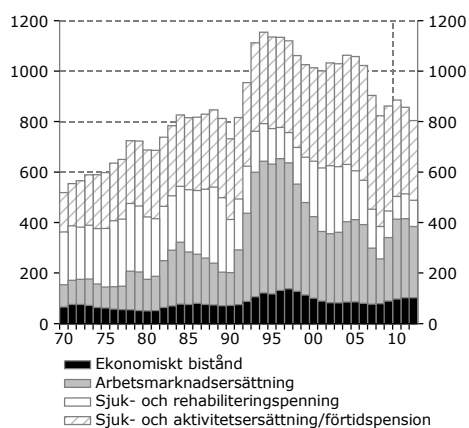


Källor: Försäkringskassan, SCB och Konjunkturinstitutet.

#### Helårsekvivalenter

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

**Diagram 198 Helårsekvivalenter i olika ersättningssystem, 20–64 år**  
Tusental



Källor: SCB, Socialförsäkringsutredningen och Konjunkturinstitutet.

regler medför att färre nya fall av sjukersättning beviljas. Samtidigt har antalet långtidssjukskrivningar minskat. Det innebär att färre personer blir aktuella för sjuk- eller aktivitetsersättning.

**Tabell 37 Personer 20–64 år försörjda med sociala ersättningar**

Helårsekvivalenter, tusental

	2009	2010	2011	2012
Ohälsa	521	471	441	419
Sjuk- och rehabiliteringspenning	105	90	99	104
Sjuk- och aktivitetsersättning	416	382	343	315
Arbetsmarknadsersättning	252	317	314	283
Arbetslöshetsersättning	131	146	148	139
Arbetsmarknadsprogram	121	171	166	144
Ekonomiskt bistånd	89	97	102	102
<b>Totalt</b>	<b>862</b>	<b>885</b>	<b>857</b>	<b>804</b>
Förändring från föregående år	39	23	-28	-53
Andel av befolkningen i åldersgruppen 20–64 år, procent	15,8	16,2	15,6	14,5

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Antalet personer med arbetsmarknadsersättningar ökar 2010 som en följd av lågkonjunkturen. Antalet personer i arbetsmarknadsprogram är fler än de öppet arbetslösa med arbetslöshetsersättning under hela prognosperioden. En del av ökningen förklaras av de nya tidsgränserna i sjukförsäkringen. År 2012 medför den allt ljusare arbetsmarknaden att antalet personer med arbetsmarknadsersättningar minskar.

Ökningen av antalet personer som försörjs med ekonomiskt bistånd i år förklaras av det svaga läget på arbetsmarknaden och de nya stramare reglerna i sjukförsäkringen.

### TRANSFERERINGARNA MINSKAR TILL PENSIONÄRER OCH SJUKA

Transfereringarna till hushållen minskar successivt som andel av BNP under prognosperioden. Det är en följd av att såväl ålders- som ohälsorelaterade transfereringar minskar som andel av BNP (se tabell 38).

**Tabell 38 Offentliga transfereringar till hushåll**

Procent av BNP

	2009	2010	2011	2012
Ålderdom	9,0	8,6	8,2	8,2
Arbetsmarknad	1,1	1,2	1,2	0,9
Ohälsa	2,6	2,2	2,0	1,9
Handikapp	1,0	1,0	1,0	1,0
Barn/studier	2,2	2,2	2,2	2,1
Ekonomiskt bistånd	0,4	0,4	0,4	0,4
Övrigt	1,0	1,0	1,1	1,1
<b>Transfereringar till hushåll</b>	<b>17,3</b>	<b>16,7</b>	<b>16,1</b>	<b>15,6</b>

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

De arbetsmarknadsrelaterade transfereringarna ökar som andel av BNP i år på grund av det svaga arbetsmarknadsläget och ligger kvar på en hög nivå 2011. Transfereringarna minskar sedan 2012 när läget på arbetsmarknaden förbättras.

Genom Konjunkturinstitutets prognostiserade finanspolitik ökar transfereringarna till hushållen med 5,0 miljarder kronor 2011, utöver de åtgärder som redan beslutats eller aviserats senast i 2010 års vårproposition.

#### LÄGRE PENSIONER 2010 OCH 2011 TILL FÖLJD AV BALANSERINGEN

Balanseringen<sup>73</sup> i pensionssystemet aktiverades för första gången i år, eftersom skulderna i pensionssystemet överskred tillgångarna 2008. Balanseringen leder till att pensionerna skrivs ner med 3,0 procent i år och med ytterligare 4,3 procent 2011. Det motsvarar en minskning av pensionerna med i genomsnitt 360 kronor respektive 516 kronor i månaden 2010 och 2011. Balanseringen är fortsatt aktiverad 2012 då pensionerna kommer att skrivas upp med 2,5 procent<sup>74</sup>. Överstiger tillgångarna skulderna i pensionssystemet kommer balansindex att öka mer än inkomstindex ända tills balansindex når inkomstindex. År 2012 är inkomstindex 8,4 procentenheter högre än balansindex (se diagram 199). Balanseringen i pensionssystemet är aktivt ända tills balansindex når inkomstindex.

#### PENSIONSUTGIFTERNA MINSKAR TROTS FLER PENSIONÄRER

Balanseringen i pensionssystemet innebär att de sammanlagda pensionsutbetalningarna i pensionssystemet utvecklas svagt både

<sup>73</sup> För en beskrivning av balanseringen, se *Konjunkturläget*, mars 2009.

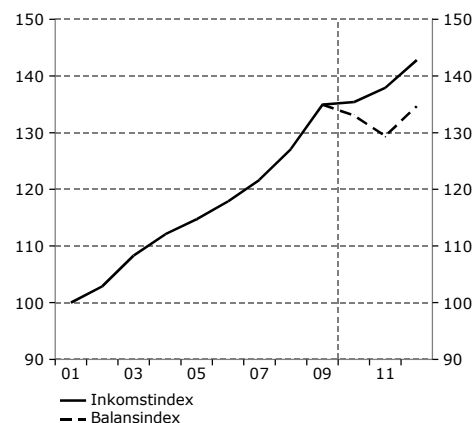
<sup>74</sup> Framskrivningen baseras på inkomstindex som bygger på en modellbaserad prognos.

#### Pensioner

**Pensionerna** i pensionssystemet skrivs normalt fram med ett följsamhetsindex. **Följsamhetsindex** bestäms av inkomstindex efter ett avdrag på 1,6 procentenheter. **Inkomstindex** för ett år baseras på de tre senaste årens genomsnittliga reallöneutveckling samt KPI mellan juni året innan och juni två år innan. Om balanseringen är aktiverad används ett **balansindex** i stället för inkomstindex.

**Diagram 199 Ålderspensioner**

Index 2001=100



Källor: Försäkringskassan och Konjunkturinstitutet.

### Indikator för finanspolitikens inriktning

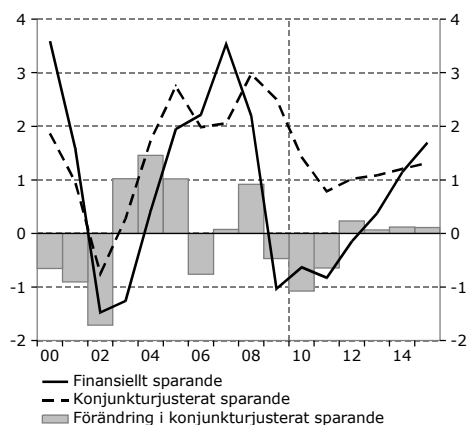
**Finanspolitikens inriktning** avser dess effekt på resursutnyttjandet i ekonomin. En expansiv finanspolitik ökar resursutnyttjandet, en åtstramande finanspolitik minskar resursutnyttjandet, och en neutral finanspolitik har ingen effekt på resursutnyttjandet. Med resursutnyttjande avses BNP-gapet, det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

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

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

**Diagram 200 Finansiellt sparande, konjunkturjusterat sparande och förändring i konjunkturjusterat sparande**

Procent av BNP respektive potentiell BNP



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

Källa: Konjunkturinstitutet.

2010 och 2011. Detta trots att antalet pensionärer och andelen pensionärer med inkomstgrundande pension växer. Även den genomsnittliga pensionen ökar eftersom de nytilkomna pensionärerna i genomsnitt har högre pensionsgrundande inkomst än de som redan är pensionärer. För 2012 växer pensionsutbetalningarna i takt med BNP.

## Finanspolitikens inriktning

### LÅGKONJUNKTUREN MOTIVERAR EN FORTSATT EXPANSIV FINANSPOLITIK 2011

I år är finanspolitiken expansiv, vilket indikeras av att det konjunkturjusterade sparandet faller med drygt 1 procent av potentiell BNP (se diagram 200). Eftersom det ännu inte finns en budgetproposition för 2011 baseras den finanspolitiska prognosen på Konjunkturinstitutets bedömning av vad som är en lämplig inriktning på finanspolitiken. Konjunkturinstitutet bedömer att överskottsmålet tillåter ett utrymme om 25 miljarder kronor för ofinansierade åtgärder tills ekonomin når konjunkturrell balans. Konjunkturinstitutet anser att behovet av finanspolitiska åtgärder är som störst i närtid, vilket motiverar att hela utrymmet tas i anspråk nästa år. Med detta avses att ofinansierade åtgärder om 25 miljarder kronor vidtas 2011, utöver dem som redan har beslutats eller aviserats senast i 2010 års vårproposition. Därmed faller det konjunkturjusterade sparandet 2011 med ca 0,6 procent av potentiell BNP, och finanspolitiken blir fortsatt expansiv.

Eftersom Konjunkturinstitutet bedömer att det inte finns något ytterligare utrymme för ofinansierade åtgärder 2012 blir finanspolitiken då marginellt åtstramande.

Med de tillkommande finanspolitiska åtgärderna om 25 miljarder kronor mildras lågkonjunkturer. De tillkommande åtgärderna bedöms innebära att BNP-tillväxten blir ca 0,4 procentenheter högre 2011 och att ca 15 000 fler personer kommer att vara sysselsatta i slutet av 2012, än vad som vore fallet utan denna extra finanspolitiska stimulans.

### ÅTERGÅNG TILL ETT HÖGRE FINANSIELLT SPARANDE

Konjunkturinstitutets kortsiktsprognos sträcker sig fram till och med 2012. Av den mer översiktliga prognosen på medellång sikt framgår att finanspolitiken 2013–2015 blir fortsatt marginellt åtstramande (se vidare fördjupningen ”Makroekonomisk utveckling 2013–2020”). Detta är en följd av en underliggande utveckling där inkomsterna ökar något som andel av BNP, medan utgifterna minskar som andel av BNP. De offentliga finanserna förbättras från och med 2012 och visar överskott från och med 2013. År 2014 uppgår det finansiella sparandet till 1,2 procent av BNP (se diagram 200). Ett överskott i denna storleksordning

motiveras av överskottsmålet och att konjunkturcyklerna är asymmetriska, det vill säga att resursutnyttjandet i genomsnitt är lägre än vad som betraktas som balanserat. Ett överskottsmål som uppgår till 1 procent av BNP över en konjunkturcykel innebär därmed att överskottet måste vara större än 1 procent vid ett balanserat resursutnyttjande.

### LÅG SKULDNIVÅ JÄMFÖRT MED MÅNGA EU-LÄNDER

Återgången till ett högre finansiellt sparande i den offentliga sektorn gör att skuldsättningen stabiliseras på en nivå som är väl förenlig med ett fortsatt högt förtroende för de offentliga finansernas hållbarhet. Ett av villkoren i EU:s stabilitets- och tillväxtpakt är att den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld, den så kallade Maastrichtskulden, inte får överstiga 60 procent av BNP. År 2011 motsvarar den svenska Maastrichtskulden 40,5 procent av BNP (se diagram 201). Detta är lågt i EU-sammanhang. Europeiska kommissionens prognos från april visar på betydligt större skuldsättning för flertalet EU-länder. År 2011 väntas den genomsnittliga Maastrichtskulden i EU motsvara 84 procent av BNP, och 15 länder väntas ha en skuldkvot som överstiger 60 procent.<sup>75</sup>

## Budgetpolitiska mål

### FINANSPOLITIKEN ÄR FÖRENLIG MED ÖVERSKOTTSMÅLET

De offentliga finanserna visar underskott 2009–2012, som en följd av lågkonjturen och den expansiva finanspolitiken (se tabell 39 och diagram 200).

**Tabell 39 Finansiellt sparande och konjunkturjusterat sparande vid prognostiserad finanspolitik**

Procent av BNP respektive potentiell BNP

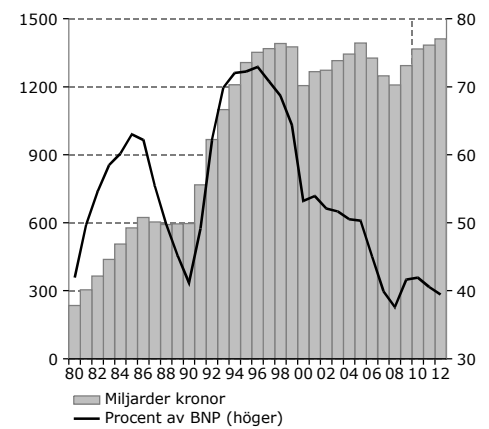
	2009	2010	2011	2012
Finansiellt sparande	-1,0	-0,6	-0,8	-0,1
Konjunkturjusterat sparande	2,5	1,4	0,8	1,0

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

För att bedöma om de offentliga finanserna utvecklas i linje med överskottsmålet använder Konjunkturinstitutet det konjunkturjusterade sparandet.<sup>76</sup> Eftersom resursutnyttjandet i genomsnitt är lägre än vad som betraktas som balanserat bör en finanspolitik som förs i linje med överskottsmålet leda till överskott som överstiger 1 procent av BNP när konjunkturläget är balanserat.

**Diagram 201 Konsoliderad bruttoskuld (Maastrichtskuld)**

Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### Budgetpolitiska mål

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

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

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

<sup>75</sup> Se *European economic forecast*, våren 2010, European Economy 2/2010, Europeiska kommissionen.

<sup>76</sup> En beskrivning av det konjunkturjusterade sparandet finns i rutan i avsnittet "Finanspolitikens inriktning".

Samtidigt måste det konjunkturjusterade sparandet enskilda år kunna avvika från den nivå som är förenlig med överskottsmålet. I en lågkonjunktur tillåts det konjunkturjusterade sparandet därför vara lägre och i en högkonjunktur tillåts det vara högre.

Det konjunkturjusterade sparandet låg 2009 på en hög nivå. Det minskar under prognosperioden för att 2011 något understiga 1 procent och 2012 uppgå till 1 procent. Eftersom konjunkturläget inte är balanserat under prognosperioden bedömer Konjunkturinstitutet att den prognostiserade finanspolitiken är förenlig med överskottsmålet.

### ÖVERSKOTTSMÅLET VID BESLUTAD OCH AVISERAD FINANSPOLITIK

Den finanspolitik som riksdagen hittills har beslutat om för i år och den som regeringen aviserade för 2011–2012 i 2010 års vårproposition är mindre expansiv än den finanspolitik som Konjunkturinstitutet prognostiserar. Denna skillnad innebär att det konjunkturjusterade sparandet blir 0,7 procentenheter högre 2011 och 2012 om endast den beslutade och aviserade politiken tas med i bedömningen (jämför tabell 39 och tabell 40). Detta indikerar att överskottsmålet uppfylls även vid beslutad och aviserad finanspolitik.

Med denna politik blir resursutnyttjandet i ekonomin lägre, vilket medför lägre skatteinkomster och högre utgifter för transfereringar. Nettoeffekten på det finansiella sparandet bedöms uppgå till 0,5 procentenheter 2011 och 2012, vilket innebär att det finansiella sparandet skulle uppgå till –0,3 procent av BNP 2011 och 0,3 procent av BNP 2012 (se tabell 40).

**Tabell 40 Finansiellt sparande och konjunkturjusterat sparande vid beslutad eller aviserad finanspolitik**

Procent av BNP respektive potentiell BNP

	2009	2010	2011	2012
Finansiellt sparande	-1,0	-0,6	-0,3	0,3
Konjunkturjusterat sparande	2,5	1,4	1,5	1,7

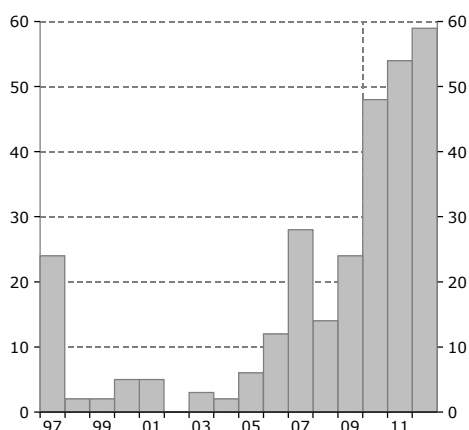
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

### SVAGA UTGIFTSÖKNINGAR GER STÖRRE MARGINAL TILL UTGIFTSTAKET

Utgifterna under utgiftstaket minskar som andel av BNP under prognosperioden och budgeteringsmarginalen till taket är stor alla prognosår (se tabell 41 och diagram 202).

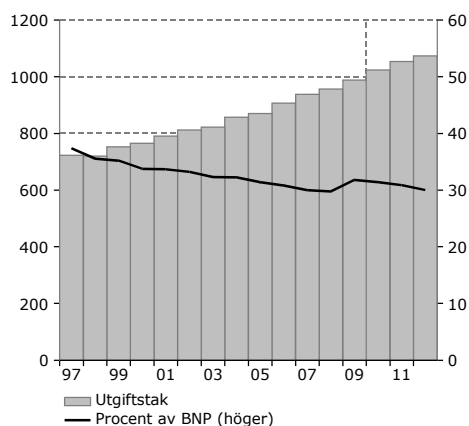
Utgiftstaket fastställs tre år i förväg. I budgetpropositionen för 2010 fastställdes utgiftstaket för 2012 (se diagram 203).

**Diagram 202 Marginal till utgiftstaket**  
Miljarder kronor



Källor: Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 203 Utgiftstak**  
Miljarder kronor respektive procent av BNP



Anm. Fastställt utgiftstak efter tekniska justeringar.

Källor: Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet.

**Tabell 41 Utgiftstak för staten**

Miljarder kronor respektive procent av BNP

	2009	2010	2011	2012
Fastställda utgiftstak för staten <sup>1</sup>	989	1 024	1 054	1 074
<i>Procent av BNP</i>	<i>31,8</i>	<i>31,4</i>	<i>30,9</i>	<i>30,0</i>
Summa takbegränsade utgifter vid prognostiserad finanspolitik	965	976	1 000	1 015
<i>Procent av BNP</i>	<i>31,0</i>	<i>29,9</i>	<i>29,3</i>	<i>28,4</i>
Marginal till taket vid prognostiserad finanspolitik	24	48	54	59
Marginal till taket vid beslutad och aviserad finanspolitik	24	48	67	72

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

Källor: Ekonomistyrningsverket, Finansdepartementet och Konjunkturinstitutet.

Den låga ökningen av de takbegränsade utgifterna förklaras av ett antal faktorer. Balanseringen i pensionssystemet medför att pensionsutbetalningarna utvecklas svagt trots allt fler pensionärer med inkomstpension. De nya stramare reglerna för sjukersättning (förtidspension) medför att utgifterna minskar. Utgifterna för arbetslösheten är fortsatt höga 2010 och 2011, men faller tillbaka 2012.

Konjunkturinstitutets prognostiserade finanspolitik bidrar till att öka de takbegränsade utgifterna med 12,5 miljarder kronor 2011 utöver dem som redan beslutats eller aviserats senast i 2010 års vårproposition.

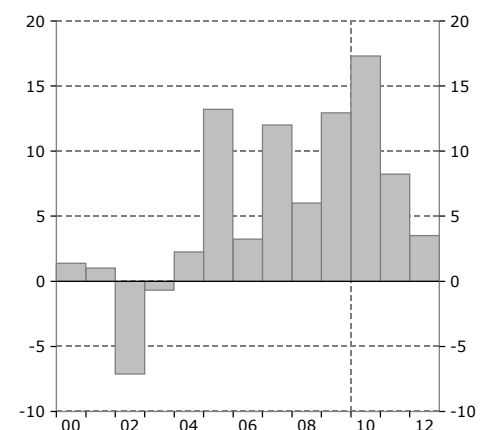
### KOMMUNSEKTORN UPPFYLLER BALANSKRAVET

Kommunsektorn har i år tillförts extra resurser på sammanlagt 17 miljarder kronor. Trots detta genomförde kommuner och landsting kostnadsbesparingar under början av året. Detta förklaras av att kommunsektorn planerade sin verksamhet utifrån en minskning av statsbidragen (inklusive konjunkturstöd) med 12 miljarder kronor mellan 2010 och 2011 och att skatteintäkterna förväntades utvecklas fortsatt svagt 2011. Kostnadsbesparingar ansågs då nödvändiga för att uppfylla balanskravet 2011.

Konjunkturinstitutet antar, som en del av den prognostiserade finanspolitiken, att kommunsektorn tillförs ytterligare 5 miljarder kronor i höjda statsbidrag från och med 2011. De ytterligare resurserna 2011 förväntas innebära att kommunsektorn under resterande del av 2010 ökar sina kostnader, bland annat genom nyanställningar. Kostnadsbesparingarna under början av 2010 i kombination med de extra resurserna innebär dock att kommunsektorns resultat blir kraftigt positivt i år, och balanskravet uppfylls med god marginal (se diagram 204). Kommunsektorn klarar balanskravet även 2011 och 2012, men då med mindre marginaler.

**Diagram 204 Resultat i kommunsektorn exkl. extraordinära poster**

Miljarder kronor



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.





## Prognosrevideringar 2010–2012

I detta kapitel jämförs den aktuella prognosen med den prognos som Konjunkturinstitutet publicerade i juni 2010. Syftet är att tydliggöra de viktigaste förändringarna i prognosen och översiktligt redogöra för orsakerna.

### Den internationella utvecklingen

#### OFÖRÄNDRAD BILD AV GLOBAL ÅTERHÄMTNING

Bilden av en generell återhämtning i världsekonomin efter den djupaste krisen sedan andra världskriget ligger kvar sedan juni-prognosen. Precis som i juni dominerar nedåtriskerna i prognosen, bland annat i form av risken för en ny finansiell kris till följd de statsfinansiella problemen i en del länder.

Prognosen för den globala tillväxten är i det närmaste oförändrad (se diagram 205). Detsamma gäller för tillväxten inom OECD-länderna. Den tudelade konjunkturbilden, med snabbt växande tillväxtländer och en gradvis återhämtning inom OECD-länderna finns kvar (se diagram 206). Tillväxten i Sydamerika har för i år reviderats upp med 0,7 procentenheter medan tillväxten i Kina har dragits ner något.

Bland OECD-länderna är det i första hand tillväxten i Tyskland och Storbritannien som är uppreviderad (se tabell 42). Tillväxtprognosen för Tyskland 2010 har höjts med 1,6 procentenheter efter det överraskande höga preliminära utfallet för årets andra kvartal. Tillväxtutsikterna har däremot nedreviderats för USA och Japan, i båda fallen beroende på nya utfall och revideringar av utfallsdata. Det var i första hand den privata konsumtionen som blev lägre än väntat. I USA:s fall har konsumtionsprognosen skrivits ner under hela prognosperioden. Den sammanlagda nedrevideringen av BNP för hela prognosperioden uppgår till 0,7 procentenheter för USA och 0,5 procentenheter för Japan. Den amerikanska centralbanken väntas nu dröja betydligt längre med att höja sin styrränta (se diagram 207). Bedömningen bakom ränteprognosen är att penningpolitiken på grund av den låga inflationstakten och den svaga ekonomin under en längre tid förblir inriktad på behovet av ekonomisk stimulans.

Tillväxten i år för euroområdet som helhet har reviderats upp med 0,5 procentenheter. Tillväxten det första halvåret 2010 var i många länder starkare än väntat. Till stor del berodde det på ett snabbt lageromslag, det vill säga en snabbare uppbyggnad eller långsammare avveckling av lagren. Lagerbidraget väntas avta nästa år, när lagercykeln är avslutad.

**Diagram 205 Global BNP**

Årlig procentuell förändring



Källor: IMF, OECD, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 206 BNP i världen exkl. OECD**

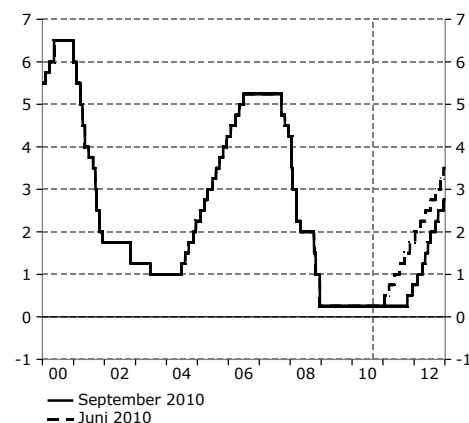
Årlig procentuell förändring



Källor: OECD, IMF och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 207 Styrränta i USA**

Procent, dagsvärden



Källor: Federales Reserve och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 208 BNP i Sverige**

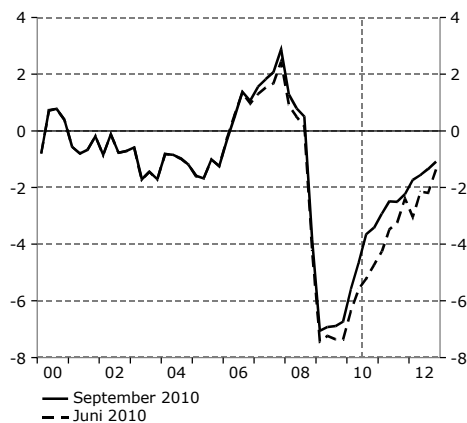
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 209 BNP-gap i Sverige**

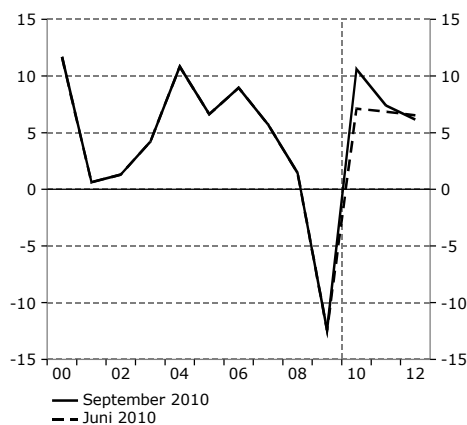
Procent av potentiell BNP, säsongsrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 210 Export**

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Tabell 42 Nuvarande prognoser för omvärlden jämfört med prognosen i juni 2010**

Årlig procentuell förändring när inte annat anges

	2010		2011		2012	
	Sep 2010	Diff.	Sep 2010	Diff.	Sep 2010	Diff.
<b>BNP</b>						
USA	2,7	-0,4	2,4	-0,3	3,1	0,0
Japan	2,9	-0,5	2,2	0,1	2,0	-0,1
Danmark	1,5	0,2	1,9	0,1	2,1	0,0
Finland	2,2	0,3	3,0	0,5	2,8	-0,2
Norge	0,8	-0,4	1,7	-0,5	2,0	-0,3
Euroområdet <sup>1</sup>	1,4	0,5	1,6	0,1	1,8	-0,2
Tyskland	3,2	1,6	2,3	0,3	2,0	-0,4
Frankrike	1,6	0,1	1,8	-0,1	2,1	0,1
Storbritannien	1,6	0,5	1,8	-0,1	2,1	0,1
OECD	2,5	0,0	2,3	-0,1	2,7	-0,1
Indien	8,5	0,0	8,2	0,0	8,0	0,0
Kina	10,2	-0,3	9,2	-0,1	9,4	0,4
Sydamerika	4,8	0,7	4,0	-0,1	4,3	0,0
Världen	4,4	0,1	4,1	-0,1	4,4	0,0
<b>Federal funds target rate<sup>2</sup></b>						
	0,25	0,0	0,75	-1,00	2,75	-0,75
<b>ECB:s refinänta<sup>2</sup></b>						
	1,00	0,0	1,25	0,0	2,25	0,0
<b>Dollar per euro<sup>3</sup></b>						
	1,30	0,06	1,32	0,04	1,33	0,02
<b>Oljepris<sup>4</sup></b>						
	78,1	2,1	81,0	3,3	83,3	2,2
<b>KPI i OECD</b>						
	1,8	0,0	1,5	0,1	1,8	0,0

Anm. Differensen avser skillnaden mellan nuvarande prognos och prognosen i juni 2010. Ett positivt värde anger en upprevidering.

<sup>1</sup> Avser euro12. <sup>2</sup> Procent, vid årets slut. <sup>3</sup> Nivå, vid årets slut.<sup>4</sup> Dollar per fat, årsgenomsnitt.

Källa: Konjunkturinstitutet.

## Utvecklingen i Sverige

### STARKARE TILLVÄXT I ÅR OCH NÄSTA ÅR

Den generella bilden av en stark återhämtning åtföljd av en förbättring på arbetsmarknaden har förstärkts sedan juniprognosen. Efterfrågetillväxten är stark i år (se diagram 208), bland annat beroende på det snabba lageromslaget. Både den reala tillväxten och antalet arbetade timmar har reviderats upp, med mindre lediga resurser i ekonomin som resultat. Det negativa BNP-gapet har krympt i förhållande till juniprognosen (se diagram 209). Som framgår av diagrammet har gapet även reviderats något historiskt. Detta beror på en revidering av den potentiella produktiviteten som i sin tur påverkar den potentiella tillväxten.

Prognosen har påverkats av det starka utfallet för de första två kvartalen i år. Osäkerheten i detta avseende är dock större än normalt, eftersom det finns indikationer på att snabbstatistiken för andra kvartalet för vissa variabler kommer att bli föremål för

betydande revideringar (se fördjupningen ”Ovanligt stor osäkerhet i underlagen för prognosen”).

Prognosen för BNP-tillväxten har reviderats upp med 0,6 procentenheter 2010, 0,4 procentenheter 2011 och med 0,2 procentenheter 2012 (se diagram 208 och tabell 43). Exporten har reviderats upp med 3,5 procentenheter 2010 och 0,5 procentenheter 2011. För 2012 har exporttillväxten reviderats ned med 0,3 procentenheter (se diagram 210). Den största enskilda förändringen i försörjningsbalansen är dock upprevideringen av importen med 4,5 procentenheter 2010 (se diagram 211). Den ökade importen beror både på snabbare efterfrågetillväxt och på bedömningen att efterfrågans importinnehåll åter har ökat efter fallet under de senaste årens kris. Importkvoten (det vill säga importens andel av BNP) har följaktligen höjts någon procentenhet.

Även tillväxten i hushållens konsumtion 2010 har höjts med 0,3 procentenheter, bland annat på grund av det starka utfallet och en uppreviderad disponibel inkomst. Konsumtionstillväxten 2011 har också reviderats upp med 0,3 procentenheter (se diagram 212).

Tillväxten i fasta bruttoinvesteringar har reviderats upp med 2,5 procentenheter 2010 och 1,0 procentenheter 2011. År 2012 är investeringarnas tillväxt nedreviderade med 0,5 procentenheter. Både bostadsinvesteringar och övriga investeringar inom näringslivet har skrivits upp. Den nya bedömningen baseras på starka utfall för första halvåret 2010 samt på starka indikatorer, i synnerhet kapacitetsutnyttjandet.

**LÄGRE ARBETSLÖSHET**

Utfallet för det andra kvartalet 2010 visade på en större uppgång i sysselsättningen och en större minskning i arbetslösheten än vad som förutsågs i juniprognosen. Ledande indikatorer pekar på en fortsatt positiv utveckling på arbetsmarknaden de närmast kommande kvartalen. Detta tillsammans med en uppskrivning av efterfrågan har lett till att prognosen för sysselsättningens tillväxt har reviderats upp något samtliga prognosår (se diagram 213). Prognosen för arbetslösheten har reviderats ner med ca 0,5 procentenhet 2012 (se diagram 214).

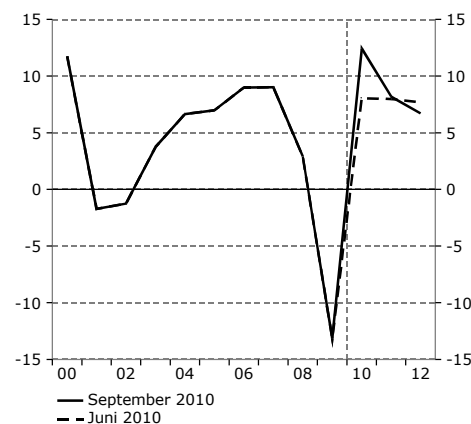
**NÅGOT HÖGRE PRODUKTIVITET**

Både produktion och antalet arbetade timmar i näringslivet har reviderats upp på grund av att inkomsten statistik och ledande indikatorer visat på en snabbare uppgång än vad som antogs i förra prognosen. Produktionen har reviderats upp något mer än antalet arbetade timmar och därmed har även produktivitetstillväxten reviderats upp något, mestadels för 2010 (se diagram 215).

Utvecklingen av den potentiella produktiviteten i näringslivet har justerats ner något under 2007–2010 eftersom den snabba

**Diagram 211 Import**

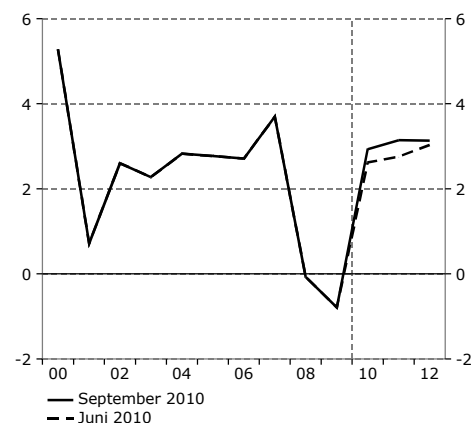
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 212 Hushållens konsumtionsutgifter**

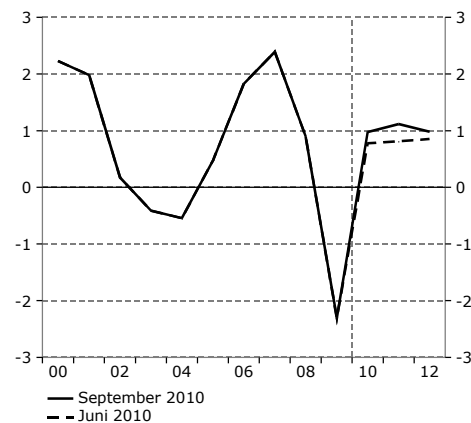
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 213 Sysselsättning**

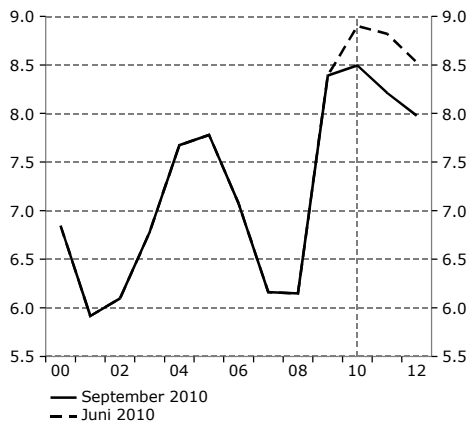
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 214 Arbetslöshet**

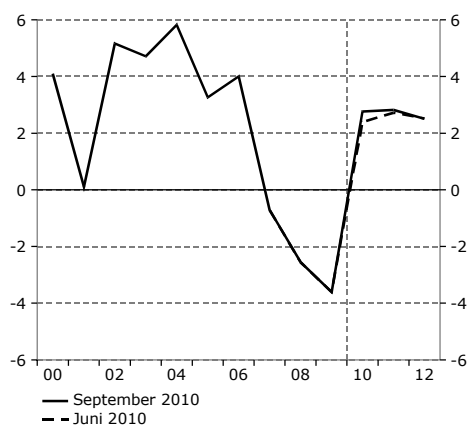
Procent av arbetskraften



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 215 Produktivitet i näringslivet**

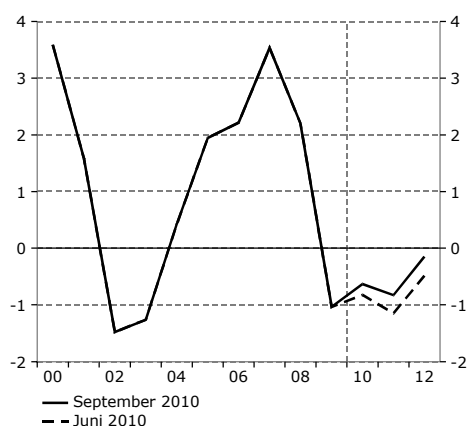
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 216 Offentliga sektorns finansiella sparande**

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

sysselsättningsökningen 2010 indikerar att resursutnyttjandet inom företagen varit högre under lågkonjunkturen än vad som tidigare antagits. Uppgången i antalet arbetade timmar i början av 2010 visar att företagen har ett större behov av arbetskraft, och har därmed haft en sämre utveckling av den potentiella produktiviteten än vad som Konjunkturinstitutet tidigare bedömde vara fallet. Potentiell produktivitetstillväxt efter 2010 har därmed höjts marginellt, bland annat eftersom investeringarna stiger snabbare än i juniprognosen.

#### SNABBARE HÖJNING AV REPORÄNTAN I ÅR

Den starkare reala bilden har gett upphov till en upprevidering av reporänteprognosen i närtid. Riksbanken väntas höja räntan 2010 i något snabbare takt, trots den relativt låga underliggande inflationen framöver. Samtidigt har prognosen för värdet på den svenska kronan uppreviderats. Det effektiva växelkursindexet KIX blir 2010 drygt 2 procent starkare än i juniprognosen. Inflationen förblir i stort sett densamma som i juniprognosen.

Prognosen för den svenska långa räntan har återigen reviderats ner. Detta hänger samman med den internationella ränteutvecklingen.

#### NÅGOT HÖGRE SPARANDE I DEN OFFENTLIGA SEKTORN I ÅR

Prognosen för den offentliga sektorns finansiella sparande som andel av BNP har reviderats upp något under hela prognosperioden (se diagram 216). Nuvarande prognos förutser därmed mindre underskott än juniprognosen.

Det är revideringar på utgiftssidan som förklarar de minskade underskotten. Utgiftskvoten, det vill säga den offentliga sektorns utgifter som andel av BNP, har reviderats ner till följd av bland annat minskade utgifter för fasta investeringar. Därutöver har utgifter för arbetslöshet, ohälsa och pensionsutbetalningar bedömts bli lägre. Konjunkturinstitutet gör, precis som i juni, bedömningen att det är motiverat med ytterligare ofinansierade åtgärder om 25 miljarder kronor 2011, utöver dem som redan beslutats av riksdagen eller aviserats senast i 2010 års vårproposition. För 2012 prognostiseras inga ytterligare ofinansierade åtgärder.

**Tabell 43 Nuvarande prognos för Sverige och revideringar jämfört med prognosen i juni 2010**

Årlig procentuell förändring när inte annat anges

	2010		2011		2012	
	Sep 2010	Diff.	Sep 2010	Diff.	Sep 2010	Diff.
<b>Nyckeltal</b>						
KPI, årsgenomsnitt	1,1	0,0	1,6	0,1	2,1	-0,3
KPIF, årsgenomsnitt	2,0	0,0	1,3	0,0	1,5	-0,1
KPIX, årsgenomsnitt	1,7	0,0	0,9	0,0	1,1	-0,2
Timlön, hela ekonomin	2,5	0,1	2,5	0,0	3,0	0,1
Reporänta <sup>1</sup>	1,00	0,25	1,75	0,0	2,75	-0,25
10-årig statsobligationsränta <sup>1</sup>	3,1	-0,4	4,0	-0,2	4,6	-0,2
Kronindex (KIX) <sup>2</sup>	113,1	-2,6	111,1	-1,6	109,1	-0,7
Sysselsättning	1,0	0,2	1,1	0,3	1,0	0,1
Arbetslöshet <sup>3</sup>	8,5	-0,4	8,2	-0,6	8,0	-0,5
Bytesbalans <sup>4</sup>	6,2	-0,3	6,5	0,0	6,7	0,2
Offentligt finansiellt sparande <sup>4</sup>	-0,6	0,2	-0,8	0,3	-0,1	0,4
<b>Försörjningsbalans</b>						
BNP	4,3	0,6	3,4	0,4	3,0	0,2
Hushållens konsumtion	2,9	0,3	3,1	0,3	3,1	0,1
Offentlig konsumtion	1,8	0,1	1,3	0,1	0,4	0,0
Fasta bruttoinvesteringar	4,4	2,5	8,3	1,0	7,7	-0,5
Lagerinvesteringar <sup>5</sup>	1,6	0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1
Export	10,6	3,5	7,4	0,5	6,2	-0,3
Import	12,5	4,5	8,2	0,2	6,7	-1,0
<b>Resursutnyttjande</b>						
Potentiellt arbetade timmar <sup>6</sup>	0,8	0,0	0,6	0,1	0,5	0,0
Arbetade timmar <sup>6</sup>	1,7	0,5	1,0	0,1	1,1	0,1
Arbetsmarknadsgap <sup>7</sup>	-3,2	0,5	-2,7	0,6	-2,2	0,6
Potentiell BNP <sup>6</sup>	1,2	-0,1	1,5	0,8	2,2	0,2
Kalenderkorrigerad BNP <sup>6</sup>	4,0	0,6	3,4	0,4	3,4	0,2
BNP-gap <sup>8</sup>	-4,3	1,2	-2,5	0,8	-1,4	0,8

Anm. Differensen avser skillnaden mellan nuvarande prognos och prognosen i juni 2010. Ett positivt värde anger en upprevidering.

<sup>1</sup> Procent, vid årets slut. <sup>2</sup> Nivå, vid årets slut. <sup>3</sup> Nivå i procent. <sup>4</sup> Procent av BNP. <sup>5</sup> Förändring i procent av BNP föregående år. <sup>6</sup> Kalenderkorrigerad. <sup>7</sup> Faktiskt arbetade timmars avvikelse från potentiellt arbetade timmar. <sup>8</sup> BNP:s avvikelse i procent från potentiell BNP.

Källa: Konjunkturinstitutet.