

# Konjunkturläget

---

December 2005

Utgiven av  
Konjunkturinstitutet  
Stockholm 2005

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

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

*Lönebildningsrapport* ger analyser av de samhällsekonomiska förutsättningarna för svensk lönebildning. Rapporten är årlig och betecknas *Wage Formation in Sweden* på engelska.

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

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

ISSN 0023–3463  
ISBN 91–89226–66–6

## Förord

I *Konjunkturläget* december 2005 presenteras en prognos för den ekonomiska utvecklingen 2005–2007 i Sverige och i omvärlden. I ett särskilt avsnitt jämförs den nya prognosen med de bedömningar som presenterades i Lönebildningsrapport 2005, som publicerades i oktober.

Arbetet med Konjunkturläget har letts av prognoschef Mats Dillén. Beräkningarna avslutades den 14 december 2005.

Ingemar Hansson  
Generaldirektör



## Innehåll

Sammanfattning .....	7
Internationell konjunkturutveckling .....	15
USA .....	18
Asien.....	20
Euroområdet.....	23
Storbritannien .....	25
De nya EU-länderna .....	26
Norden.....	27
Finansmarknaderna .....	35
Penningpolitik och räntor .....	36
Växelkurser.....	39
BNP och efterfrågan i Sverige .....	43
Hushållens konsumtion.....	44
Offentlig konsumtion .....	47
Fasta bruttoinvesteringar.....	48
Lagerinvesteringar .....	51
Export .....	52
Import .....	55
Bytesförhållande, bytesbalans och bruttonationalinkomst .....	57
Produktion och arbetsmarknad .....	63
Produktion, produktivitet och arbetade timmar.....	64
Efterfrågan på arbetskraft.....	67
Arbetskraftsutbud och arbetslöshet .....	70
Resursutnyttjande.....	72
Löner, vinster och priser.....	77
Löner och arbetskostnader .....	77
Konkurrensläge och lönsamhet .....	81
Inflation .....	84
Offentliga finanser.....	89
Den ekonomiska politikens mål och inriktning.....	90
Skatte- och bidragsfrågor .....	97
Offentliga sektorns inkomster och utgifter.....	102
Offentliga finanser i delsektorerna .....	104
Prognosjämförelse .....	109
Den internationella utvecklingen .....	110
Utvecklingen i Sverige .....	111
<b>Fakta- och fördjupningsrutor</b>	
Låg trendmässig BNP-tillväxt i euroområdet.....	29
Banktjänster, FISIM, höjer BNP-nivån .....	61
Arbetsmarknadspolitiken och arbetslösheten .....	74
Offentliga finanser på längre sikt – fler arbetade timmar behövs för att möta utvecklingen.....	95
Låg utbytesgrad vid övergång från arbetslöshet till arbete .....	99



## Sammanfattning

En stark utveckling av hushållens konsumtion, export och investeringar samt minskad ohälsa byfter BNP, sysselsättning och offentliga finanser. Alla delar i den svenska ekonomin drar och BNP ökar med 3,6 procent 2006 och med 3,1 procent 2007. Arbetsmarknaden vänder uppåt och sysselsättningen ökar med nästan 100 000 personer under de kommande två åren. Inflationstrycket är lågt och Riksbanken bör avvakta med att höja styrräntan.

### Stark global tillväxt

Den globala BNP-tillväxten blir fortsatt stark under de kommande åren (se diagram 1). Avmattningen i världshandelstillväxten under inledningen av 2005 var tillfällig och industrikonjunkturen har därefter gradvis förbättrats. Den globala tillväxten uppgår 2005 och 2006 till 4,4 procent per år samt 2007 till 4,3 procent. Detta kan jämföras med en genomsnittlig tillväxttakt på 3,5 procent per år sedan 1985. Den historiskt sett höga globala tillväxten förklaras till viss del av att resursutnyttjandet ökar, bl.a. till följd av en expansiv ekonomisk politik. Men den snabba ekonomiska omvandlingen i Asien, och särskilt i Kina och Indien, har också höjt världens potentiella tillväxttakt. Den höga tillväxten har därför än så länge inte medfört någon påtaglig ökning av det underliggande inflationstrycket i OECD-området och inte heller i Kina och Indien. Den inflationsuppgång som har ägt rum under det senaste året kan till stora delar förklaras av stigande energipriser (se diagram 2).

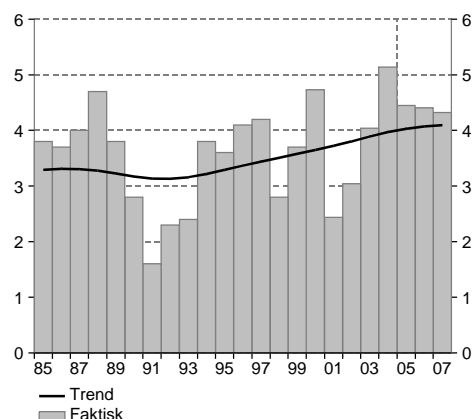
Den globala tillväxten drivs framför allt av en hög investeringstillväxt (se diagram 3). Investeringssuppgången har också ökat efterfrågan på kapital, vilket har bidragit till att de långa obligationsräntorna har stigit från sommarens rekordlåga nivåer (se diagram 4).

De senaste två årens oljeprisuppgång har ytterligare försämrat USA:s bytesbalansunderskott (se diagram 5). Därigenom har de globala sparandeobalanserna ökat. Oljepriserna har emellertid fallit tillbaka under senare delen av 2005 (se diagram 6). Oljepriset väntas fortsätta falla till följd av en svagare efterfrågetillväxt, en ökad produktionskapacitet och en minskad lageruppbyggnad. I slutet av 2007 antas oljepriset uppgå till 47 dollar per fat.

I USA är återhämtningsfasen i det närmaste avslutad och redan nästa år kommer resursutnyttjandet i ekonomin att bli något ansträngt. Sysselsättningen har ökat och arbetslösheten har minskat under en längre period. Samtidigt har produktivitetstillväxten dämpats och företagens enhetsarbetskostnader ökar allt snabbare. För att förebygga en överhettning av ekonomin har den amerikanska centralbanken höjt styrräntan från 1,00 procent sommaren 2004 till 4,25 procent i december 2005 (se diagram 7).

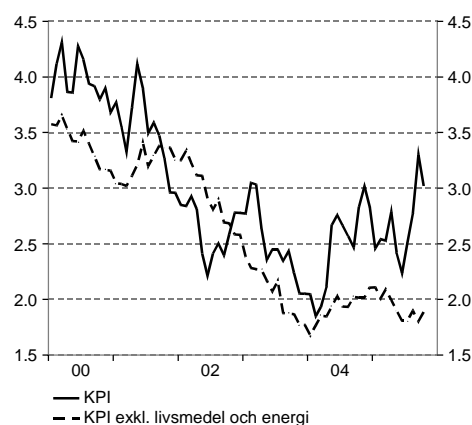
Hushållens konsumtion har, trots den successivt allt mindre expansiva penningpolitiken, fortsatt att öka snabbare än inkom-

Diagram 1 Global BNP  
Årlig procentuell förändring



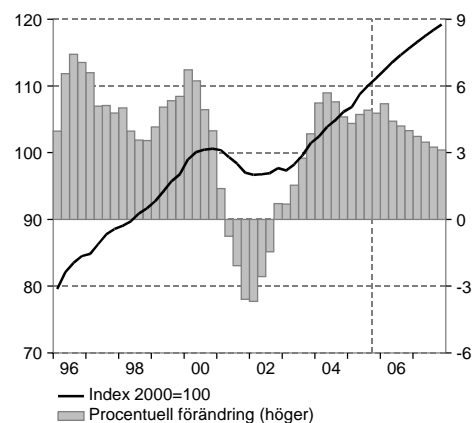
Anm. Trend beräknad med HP-filter.  
Källor: IMF, OECD, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Diagram 2 Inflation i OECD-området  
Procent, månadsvärden



Källa: OECD.

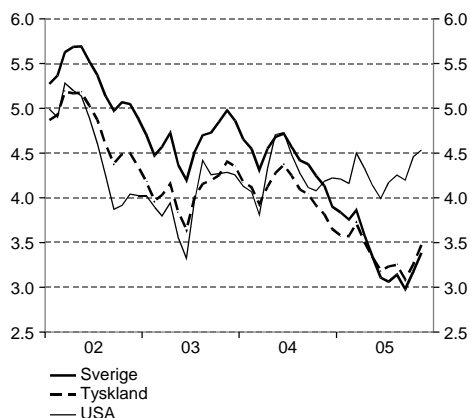
Diagram 3 Fasta bruttoinvesteringar i OECD-området  
Index 2000=100 respektive årligt procentuell förändring



Källor: IMF, OECD, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

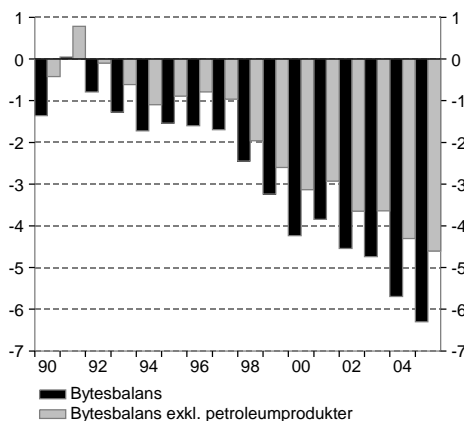
## 8 Sammanfattning

Diagram 4 Långräntor, tioåriga statsobligationer  
Procent, veckovärden



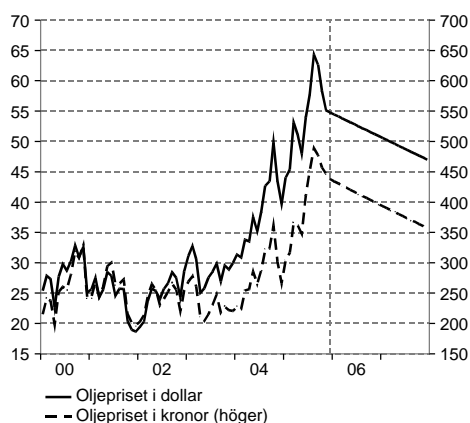
Källa: Riksbanken.

Diagram 5 Bytesbalans i USA  
Procent av BNP, löpande priser



Källor: US Department of Commerce och Konjunkturinstitutet.

Diagram 6 Oljepris  
Brent, dollar/fat respektive konor/fat, månadsvärden



Anm. Nordsjöolja.

Källor: EcoWin, International Petroleum Exchange och Konjunkturinstitutet.

terna och sparandet är nu negativt. Den amerikanska centralbanken antas därför föra en penningpolitik som dämpar konsumtionstillväxten, bromsar de stigande huspriserna och begränsar inflationen. Styrräntan bedöms därför höjas till 5,25 procent i mitten av 2006. BNP-tillväxten, som 2005 väntas bli 3,6 procent, dämpas till 3,5 procent 2006 och till 3,2 procent 2007.

Det är troligt att hushållens sparande förr eller senare ökar relativt kraftigt, vilket kommer att stärka den amerikanska bytesbalansen. Den amerikanska centralbanken ställs inför en svår avvägning när den ska bedöma vad som är en lämplig styrränta. Höjs styrräntan för mycket kan hushållens konsumtionstillväxt dämpas alltför snabbt på grund av hushållens kraftiga skuldsättning, vilket kan reducera den amerikanska och den globala tillväxten mer än önskvärt. En alltför låg styrränta riskerar å andra sidan att leda till stigande inflation och tilltagande obalanser, som ökar risken för en kraftig korrigerings i framtiden.

Konjunkturåterhämtningen i euroområdet har under hösten fått förnyad kraft. Det tredje kvartalet växte såväl exporten som investeringarna kraftigt och BNP ökade med 0,6 procent. Ledande indikatorer tyder på en fortsatt förstärkning av industrikonjunkturen. Sedan snart två år tillbaka har arbetsmarknadsläget långsamt förbättrats, vilket bl.a. har resulterat i en sjunkande arbetslöshet. Hushållens tillförsikt har, enligt enkätundersökningar, också gradvis stärkts men är fortfarande lägre än det historiska genomsnittet. Konsumtionstillväxten bedöms därför öka förhållandevis långsamt. Sammantaget ökar BNP med 1,5 procent 2005, med 2,0 procent 2006 och med 2,2 procent 2007.

Trots den svaga konjunkturutvecklingen i euroområdet till och med andra kvartalet 2005 ökade inflationen under hösten till ca 2,5 procent på grund av stigande energipriser. Den s.k. kärninflationen, dvs. förändringen i HIKP exklusive energi, livsmedel, alkohol och tobak, är fortsatt låg. Den europeiska centralbanken (ECB), vars mål är en inflation på under men nära 2 procent, höjde i början av december styrräntan till 2,25 procent (se diagram 7). Styrräntehöjningen motiverades bland annat med risken för högre inflation i framtiden till följd av stigande inflationsförväntningar. Inflationstrycket framöver begränsas dock av den relativt långsamma konjunkturförstärkningen och fallande energipriser. ECB bedöms därför höja styrräntan långsamt och i slutet av 2007 uppgår styrräntan till 3,25 procent.



## Stark och bred uppgång i den svenska ekonomin

Efter en kortvarig konjunktursvacka runt årsskiftet 2004/2005 har tillväxten i den svenska ekonomin stärkts på bred front. Det kraftigaste omslaget har skett i exporten. Den stagnerade från det tredje kvartalet 2004 till det första kvartalet 2005. Därefter har exporten återigen tagit fart och ökade med hela 3,9 procent det tredje kvartalet. Hushållens konsumtionstillväxt har stärkts betydligt från och med det andra kvartalet 2005. Investeringarna är sedan 2004 i en stark konjunkturrell återhämtningsfas. Den svaga inledningen av året medför att BNP-tillväxten 2005, trots ett mycket starkt andra halvår, begränsas till 2,7 procent (se diagram 8 och tabell 1).

Tabell 1 Valda indikatorer

Årlig procentuell förändring respektive procent

	2003	2004	2005	2006	2007
BNP till marknadspris	1,7	3,7	2,7	3,6	3,1
Kalenderkorrigerad BNP	1,9	3,0	2,6	3,9	3,3
Real BNI per capita	2,5	1,7	2,2	2,8	2,7
Bytesbalans <sup>1</sup>	6,6	6,6	6,2	5,9	6,3
Sysselsättningsgrad <sup>2</sup>	77,9	77,3	77,3	77,4	78,2
Offentligt finansiellt sparande <sup>1</sup>	-0,2	1,6	1,6	1,2	1,8
Öppen arbetslöshet <sup>3</sup>	5,3	6,0	5,9	5,0	4,4
Timlön i hela ekonomin (KL) <sup>4</sup>	3,5	3,3	3,3	3,6	3,9
Arbetskostnader i näringslivet (NR) <sup>4</sup>	3,9	3,5	3,5	3,5	4,3
Produktivitet i näringslivet <sup>4</sup>	4,2	4,4	2,5	3,1	2,6
KPI, dec-dec	1,3	0,3	1,0	1,7	2,3
UND1X, dec-dec	1,6	0,7	1,3	1,2	1,5
Reporänta <sup>5</sup>	2,75	2,00	1,50	2,25	3,50
Tioårig statsobligationsränta <sup>5</sup>	4,9	3,9	3,5	4,3	4,7
Kronindex (KIX) <sup>5</sup>	113,1	111,0	120,7	119,1	117,6

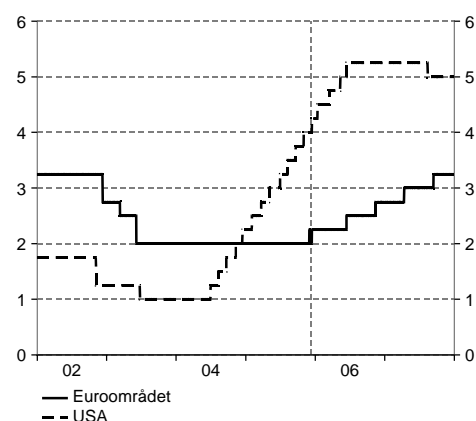
<sup>1</sup> procent av BNP. <sup>2</sup> Reguljär sysselsättning i procent av befolkningen 20–64 år.

<sup>3</sup> I procent av arbetskraften enligt nya AKU. <sup>4</sup> Kalenderkorrigerad. <sup>5</sup> Vid årets slut.

Källor: Statistiska centralbyrån, Arbetsmarknadsstyrelsen, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

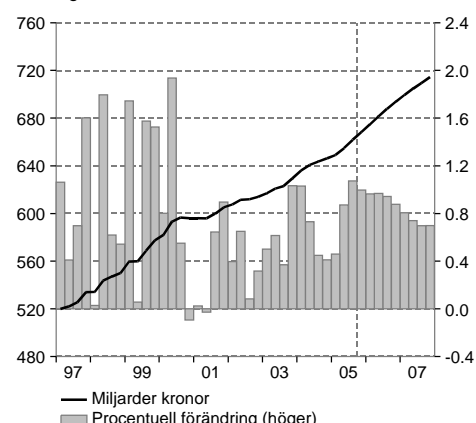
Resursutnyttjandet är lågt på arbetsmarknaden. Den starka efterfrågan väntas därför leda till en fortsatt snabb produktionstillväxt utan att inflationen (UND1X) når upp till målsatta två procent ens i slutet av 2007. Exporten stimuleras av den höga globala tillväxten samt av att den expansiva penningpolitiken bidragit till en svag krona. Kronan förstärks visserligen under loppet av 2006 och 2007, men växelkursens effekter på exporten domineras av att kronan försvagades kraftigt under 2005 (se diagram 9). Framför allt teleproduktexporten och delar av råvaruexporten utvecklades starkt 2005. Bland annat tyder exportorderingen på att efterfrågeläget förstärks och att den fortsatta exportuppgången kommer att ha en bredare bas.

2006 Diagram 7 Styrräntor  
Procent, dagsvärden



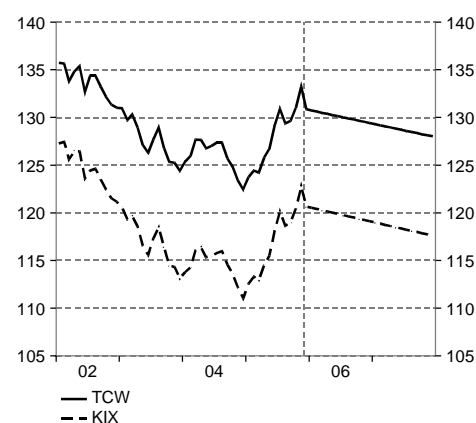
Källor: Nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Diagram 8 BNP till marknadspris  
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



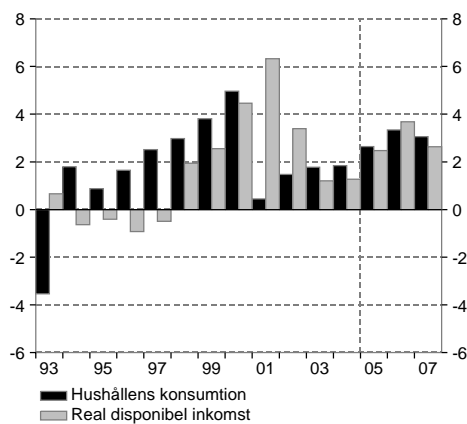
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 9 Nominell växelkurs för kronan  
Index 1992-11-18=100, månadsvärden



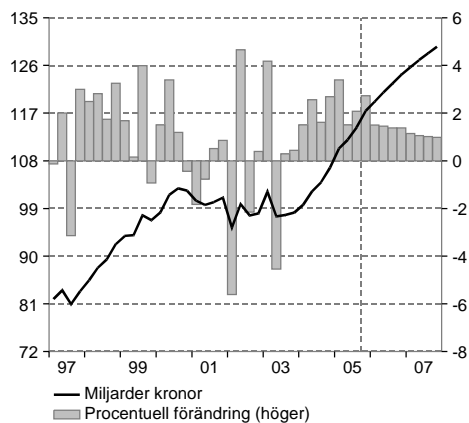
Anm. Ett högre index motsvarar en svagare krona.  
Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 10 Hushållens konsumtion och disponibel inkomst  
Årlig procentuell förändring



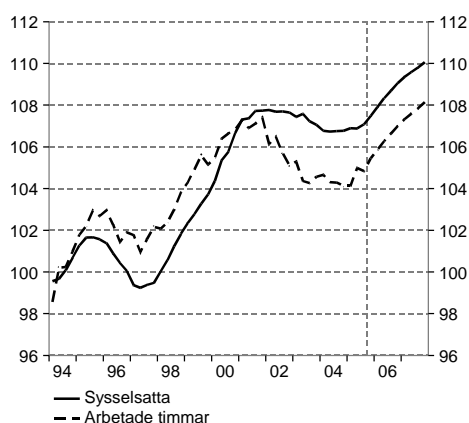
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 11 Investeringar  
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 12 Sysselsatta och antal arbetade timmar  
Index 1994=100



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Förutsättningarna för en fortsatt stark utveckling av hushållens konsumtion är mycket gynnsamma. En kraftig ökning i antalet arbetade timmar, en stigande löneökningstakt, en låg inflation och sänkta inkomstskatter medför att hushållens reala disponibla inkomster 2006 och 2007 sammantaget ökar med hela 6,3 procent (se diagram 10). Det ljusare arbetsmarknadsläget stimulerar hushållens konsumtion som ökar med 3,3 procent 2006 och med 3,1 procent 2007. Detta innebär att sparkvoten ligger kvar på en hög nivå. Det relativt höga hushållssparandet innebär att hushållen har utrymme att öka konsumtionen än snabbare. Om arbetsmarknaden förstärks som förväntat kan det inte uteslutas att så blir fallet.

Investeringarna ökar 2005 med 10,1 procent, vilket är den största ökningen på 16 år (se diagram 11). Investeringsuppgången sker på bred front. Bostadsinvesteringarna ökar allra snabbast, 2005 med 17,9 procent. Investeringsuppgången väntas fortsätta. Den expansiva penningpolitiken med låga räntor samt företagens höga vinster innebär att finansieringsförutsättningarna är goda. Den starka efterfrågetillväxten i Sverige och i omvärlden och ett förhållandevis högt kapacitetsutnyttjande hos företagen innebär att det fortfarande finns behov att öka produktionskapaciteten. En gradvis dämpning av investeringstillväxten förutses dock eftersom produktionskapaciteten nu ökar förhållandevis snabbt och eftersom räntorna stiger framöver när penningpolitiken gradvis blir allt mindre expansiv.

Den starka utvecklingen av export, investeringar och hushållens konsumtion innebär att BNP-tillväxten blir hög framöver. Även den offentliga konsumtionen, som planade ut 2004 och 2005, väntas växa snabbare som en följd av kommunernas ökande statsbidrag och snabbt stigande skatteinkomster. Sammanfattningsvis ökar BNP med 2,7 procent i år, med 3,6 procent 2006 och med 3,1 procent 2007. Korrigerat för variationer i antalet arbetsdagar mellan åren, vilket bättre avspeglar konjunkturutvecklingen, uppgår tillväxten till 2,6 procent i år, 3,9 procent 2006 och 3,3 procent 2007.

### Konjunkturrell återhämtning på arbetsmarknaden

Arbetsmarknaden har vänt uppåt efter en tre och ett halvt år lång konjunkturrell nedgång. Antalet arbetade timmar nådde sin lägsta nivå första kvartalet 2005 (se diagram 12). Efter denna långvariga nedgång är resursutnyttjandet lågt på arbetsmarknaden. Detta framgår också av måttliga löneökningar, låg inflation och relativt få företag som uppger att de har brist på arbetskraft. Framöver ökar arbetskraftsutbudet genom en fortsatt minskning av ohälsan. Mätt som helårsekvivalenter minskar ohälsan från 660 000 personer 2004 till 625 000 personer 2007 (se diagram 13). Det s.k. arbetsmarknadsgapet, som är den procentuella skillnaden mellan faktiskt och potentiellt arbetade timmar, uppskattas det tredje kvartalet 2005 till -1,3 procent (se diagram 14).

Denna uppskattning av resursutnyttjandet är dock mycket osäker.

Ökad sysselsättning kräver, utöver lediga resurser, ökad efterfrågan på arbetskraft. Drivkrafterna i den rådande globala konjunkturåterhämtningen är en fortsatt investeringsuppgång och expansiv ekonomisk politik. Den svenska ekonomin stimuleras för närvarande av en mycket expansiv penningpolitik med låga räntor och svag växelkurs, samt 2006 av en expansiv finanspolitik. Ökade statsbidrag samt snabbt stigande skatteinkomster leder till att den kommunala konsumtionen och därmed kommunernas efterfrågan på arbetskraft ökar starkt 2006.

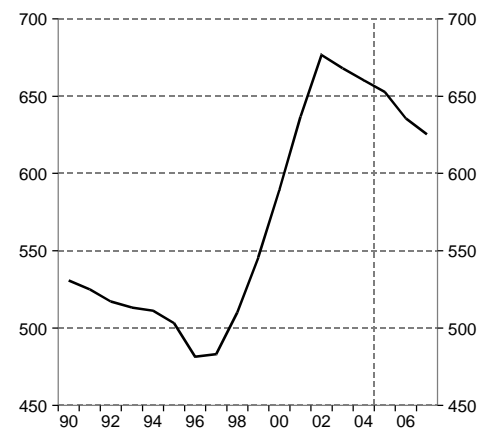
I nuvarande skede av konjunkturcykeln minskar möjligheterna att ytterligare öka produktionen med befintlig personal. Den fortsatta snabba produktionsökningen kräver därför i högre grad än tidigare ökade insatser av arbetskraft, dvs. produktivitetstillväxten dämpas. Sedan det andra kvartalet 2005 har hushållen, efter flera år av stagnation, börjat öka sin konsumtion av tjänster. En sådan förändring av hushållens efterfrågan är positiv för sysselsättningsutvecklingen eftersom många tjänster är arbetsintensiva och har ett lågt importinnehåll. Den mycket starka efterfrågeutvecklingen, den mer mogna konjunkturfasen, en förhållandevis snabb tillväxt av arbetskraften och ett lågt resursutnyttjande i utgångsläget medför att sysselsättningen ökar påtagligt de närmaste åren.

Allt fler nyanmälda lediga platser, allt färre varsel och expansiva anställningsplaner i ett flertal tjänstesektorer och i byggbranschen visar att arbetsmarknadsläget redan håller på att förbättras (se diagram 15). År 2006 bedöms sysselsättningen öka med hela 1,3 procent. Till viss del orsakas uppgången av att antalet personer i arbetsmarknadspolitiska sysselsättningsåtgärder ökar (se diagram 16). År 2007 ökar sysselsättningen med 1,1 procent trots att de arbetsmarknadspolitiska sysselsättningsåtgärderna minskar. Antalet arbetade timmar ökar sammanlagt med 3,9 procent från bottenivån det första kvartalet 2005 till det sista kvartalet 2007. Detta kan jämföras med den föregående minskningen från toppnivån det fjärde kvartalet 2001 på 2,9 procent.

Den öppna arbetslösheten sjunker från 5,9 procent 2005 till 4,4 procent 2007. Den snabbt fallande öppna arbetslösheten beror såväl på en starkare efterfrågan på arbetskraft som på att antalet personer i arbetsmarknadspolitiska åtgärder ökar. Den extraordinära ökningen av de arbetsmarknadspolitiska åtgärderna beräknas sänka den öppna arbetslösheten med 0,5 procentenheter (se fördjupningsrutan "Arbetsmarknadspolitiken och arbetslösheten")

Omläggningen av arbetskraftsundersökningen (AKU) har medfört att såväl den uppmätta öppna arbetslöshetsnivån som den uppmätta sysselsättningsnivån har justerats uppåt. Den uppmätta arbetslösheten har enligt SCB ökat med 0,4 procentenheter till följd av AKU-omläggningen.

Diagram 13 Ersättning vid ohälsa, helårsekvivalenter Tusental



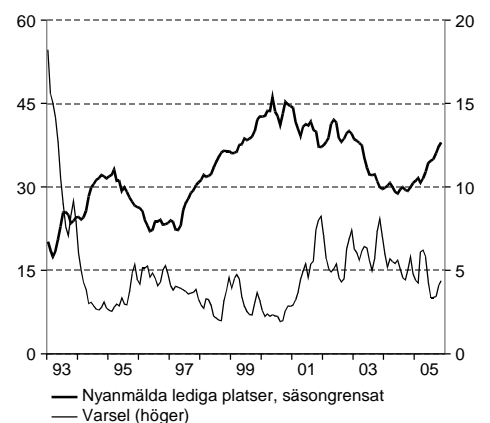
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 14 Arbetsmarknadsgap Procent av potentiellt antal arbetade timmar, säsongsrensade kvartalsvärden



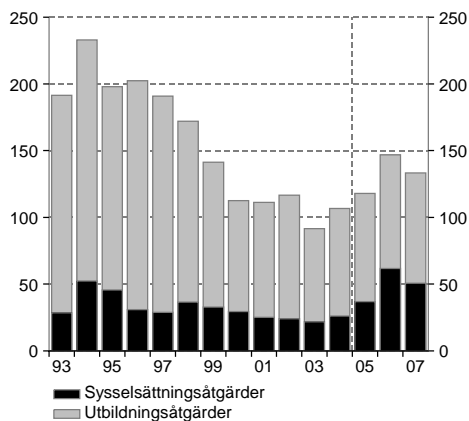
Anm. Arbetsmarknadsgapet är beräknat som antal arbetade timmars avvikelser från sin potentiella nivå. Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 15 Varsel och lediga platser Tusental, 3-månaders glidande medelvärde



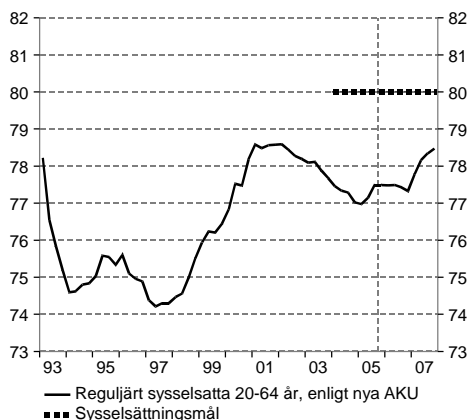
Källa: Arbetsmarknadsstyrelsen.

Diagram 16 Arbetsmarknadspolitiska åtgärder Tusental



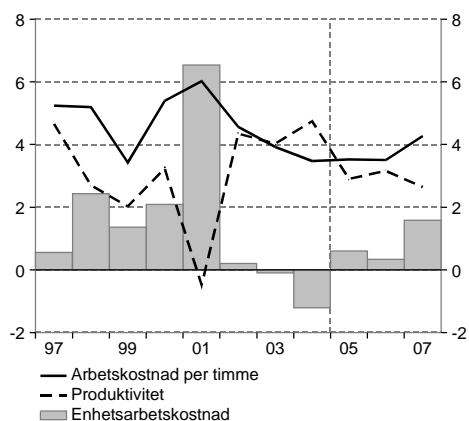
Källor: Arbetsmarknadsstyrelsen och Konjunkturinstitutet.

Diagram 17 Reguljär sysselsättningsgrad Procent av befolkningen i åldern 20-64 år, säsongrensade kvartalsvärden



Anm. Serien är länkad bakåt i tiden av Konjunkturinstitutet.  
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 18 Enhetsarbetskostnad i näringslivet Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Den reguljära sysselsättningsgraden för personer i åldern 20–64 år uppgår till 78,2 procent 2007. Riksdagens mål om en reguljär sysselsättningsgrad på 80 procent underskrids därmed med 1,8 procentenheter, vilket motsvarar 97 000 personer (se diagram 17). Den högre sysselsättningsgraden 2007 är till viss del ett uttryck för en strukturell förbättring av arbetsmarknaden, bland annat till följd av minskad ohälsa.

## Riksbanken bör avvakta med att höja räntan

Inflationen är alltså låg och uppgick i november till 1,1 procent (UND1X). De senaste årens låga inflation beror bl.a. på den konjunkturellt svaga arbetsmarknaden med måttliga löneökningar. Den höga produktivitetstillväxten och de måttliga löneökningarna resulterade i att näringslivets enhetsarbetskostnader föll med 1,3 procent från 2002 till 2004 och 2005 bedöms enhetsarbetskostnaderna öka med låga 0,6 procent (se diagram 18).

Den stigande sysselsättningen 2006 och 2007 innebär att resursutnyttjandet på arbetsmarknaden ökar, vilket leder till stigande löneökningar (se diagram 19). 2007 ökar lönerna i näringslivet med 4,0 procent, vilket också är den ökningstakt som på lång sikt bedöms vara förenlig med 2 procents inflation. Eftersom produktivitetstillväxten samtidigt avtar, ökar enhetsarbetskostnaderna 2007 med 1,6 procent vilket är samma som det långsiktiga referensvärdet.

Trots att löneökningarna (se diagram 19) ligger på sitt långsiktiga referensvärde på 4,0 procent 2007 når UND1X-inflationen inte upp till 2 procent under prognosperioden utan uppgår i december 2007 till endast 1,5 procent. Det är två tillfälliga faktorer som övergångsvis håller tillbaka inflationen. För det första antas oljepriset sjunka till 47 dollar per fat i slutet av 2007, vilket gör att energikostnaderna faller. Även om energikostnaderna exkluderas från UND1X understiger dock inflationen 2 procent i december 2007 (se diagram 20). För det andra ökar hyrorna förhållandevis lite, särskilt 2006, men också 2007.

Vid utformningen av penningpolitiken bör hänsyn tas till att vissa prisändringar endast har övergående effekter på inflationen, medan andra avspeglar resursutnyttjandet i ekonomin. I föreliggande prognos ökar sysselsättningen snabbt och arbetsmarknadsgapet övergår från att vara negativt till att bli positivt, samtidigt som löneökningarna ligger på sitt referensvärde 2007. En penningpolitik som enbart anpassas till att öka inflationen till 2 procent inom två år kan leda till en överhettad arbetsmarknad och därmed en alltför hög inflation efter dessa två år. Detta gäller särskilt om det är tillfälliga faktorer som håller tillbaka inflationen under de närmaste två åren. Å andra sidan bör inte alltför stora avvikelser i förhållande till inflationsmålet accepteras under de närmaste två åren då detta kan skada inflationsmålets trovärdighet och dessutom innebär ett onödigt lågt resursutnytt-

jande under 2006. Eftersom inflationen uppgår till endast 1,5 procent på två år sikt har också Riksbanken en lång bromssträcka för det fall löneökningarna och inflationen skulle öka snabbare är prognostiserat.

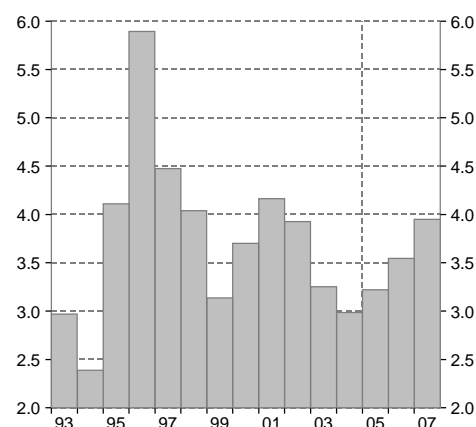
Mot denna bakgrund är det, enligt Konjunkturinstitutets bedömning lämpligt att tills vidare avvakta med att höja reporäntan. Om den ekonomiska utvecklingen följer denna prognos är det, så vitt nu kan bedömas, lämpligt att höja styrräntan i april med 0,25 procentenheter och fortsätta att höja styrräntan till 3,50 procent i slutet av 2007. Om styrräntan höjs vid ett senare tillfälle, eller om höjningarna sker i en långsammare takt, ökar inflationen snabbare under de närmaste två åren. Detta leder till en bättre måluppfyllelse på kort sikt men leder på lite längre sikt till en alltför hög inflation. Om styrräntan höjs vid ett tidigare tillfälle, eller i snabbare takt, fortsätter inflationen att ligga alltför mycket under målet under de närmaste två åren samtidigt som resursutnyttjandet blir alltför lågt.

### Sparmålet nås med måttliga budgetförstärkningar

Det offentliga finansiella sparandet uppgår 2005 till 1,6 procent och ökar till 1,8 procent 2007. Det finansiella sparandet 2007 har förbättrats kraftigt i jämförelse med prognosen i lönebildningsrapporten i oktober 2005. Förbättringen förklaras bl.a. av högre skatteinkomster, större utdelningar från statliga bolag och lägre ränteutgifter. Dessutom bidrar den numera fördelaktiga utvecklingen av ohälsan till lägre utgifter och på sikt också till högre skatteinkomster eftersom utbudet av arbetskraft och därmed sysselsättningen ökar i motsvarande grad.

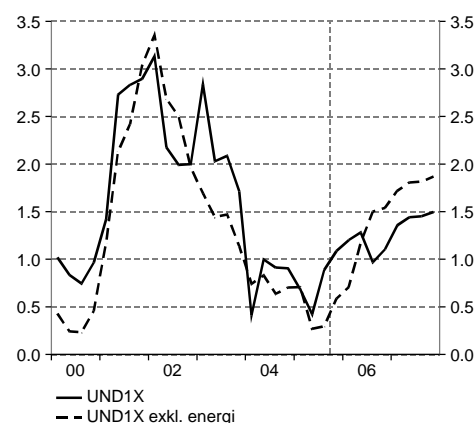
Konjunkturinstitutet förordar att finanspolitiken inriktas på att nå målet om ett offentlig finansiellt sparande på 2 procent av BNP. Tidpunkten för budgetkorrigerande åtgärder bör dock väljas med hänsyn till konjunkturutvecklingen. Eftersom resursutnyttjandet ökar snabbt avråder Konjunkturinstitutet från ytterligare ofinansierade skattesänkningar och utgiftsökningar 2006. Om den ekonomiska utvecklingen följer denna prognos är det enligt Konjunkturinstitutets bedömning lämpligt att genomföra en budgetförstärkning 2007 så att det konjunkturjusterade sparandet då uppgår till 2 procent av BNP (se diagram 21). Detta skulle, enligt nuvarande beräkningar, kräva en budgetförstärkning på 8 miljarder kronor 2007.

Diagram 19 Timlön i näringslivet  
Årlig procentuell förändring



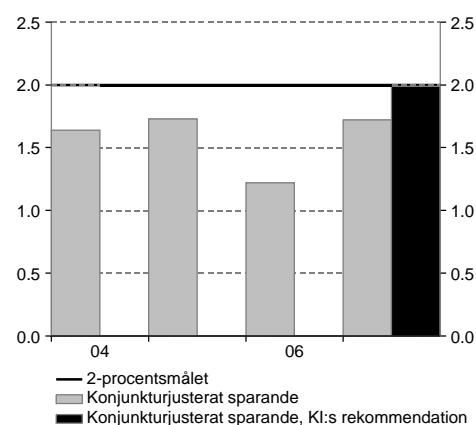
Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 20 Underliggande inflation  
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 21 Konjunkturjusterat sparande  
Procent av potentiell BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.



# Internationell konjunkturutveckling

## Fortsatt stark global tillväxt

Den globala ekonomin fortsätter att växa i snabbt, vilket innebär ett fortsatt ökande resursutnyttjande. Tillväxttoppen nåddes dock redan 2004 då tillväxten i världsekonomin var den högsta på tre decennier (se diagram 22). Oljepriserna har börjat falla tillbaka och den globala BNP-tillväxten väntas överstiga 4 procent 2005, 2006 och 2007. Samtidigt har sparandeobalanserna i den amerikanska ekonomin ökat ytterligare och risken för en betydligt sämre global ekonomisk utveckling kvarstår.

Den internationella industrikonjunkturen har fortsatt att stärkas under hösten. I USA stördes produktionen av orkanerna Katrina och Rita. Utfall för industriproduktionen i oktober och indikatorer tyder dock på att återhämtningen redan har inletts (se diagram 23).

Även om de flesta centralbanker nu har börjat höja sina styrräntor är penningpolitiken fortfarande expansiv. Den globala tillväxten påverkas därmed positivt av att det fortfarande finns lediga resurser. Denna tillväxtimpuls fortsätter dock att minska i styrka i takt med att styrräntorna höjs efter hand som resursutnyttjandet fortsätter att stiga. Finanspolitiken väntas ge ett neutralt bidrag till tillväxten under resten av prognosperioden.

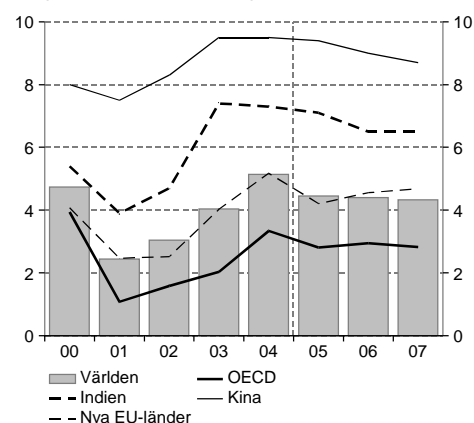
Liksom konjunkturedgången i spåren av den spruckna IKT-bubblan har den pågående globala återhämtningen i stor utsträckning varit investeringsdriven (se diagram 24). Den cykliska återhämtningen av de fasta investeringarna fortsätter och understöds av låga finansieringskostnader och höga företagsvinster. I takt med att kapaciteten byggs ut och räntorna stiger väntas dock en gradvis dämpning av investeringstillväxten under resten av prognosperioden.

En åtstramning av finanspolitiken i Japan, det i utgångsläget låga hushållssparandet i USA och en svag inkomstutveckling i euroområdet bidrar till att hushållens konsumtion ökar långsammare än de fasta investeringarna. Även i de flesta tillväxtekonomier i Asien, Latinamerika och Central- och Östeuropa är det de fasta investeringarna som växer snabbast, medan konsumtionstillväxten blir lägre.

Efter att ha stigit under större delen av de senaste tre åren föll tillväxten i världshandeln tillbaka under det första kvartalet 2005 (se diagram 25). En del av förklaringen tycks vara en lagerkorrigering i vissa delar av världsekonomin. Tillgängliga indikatorer pekar emellertid på att tillväxten har stigit igen och världshandeln kommer att öka i god takt även under de närmaste åren.

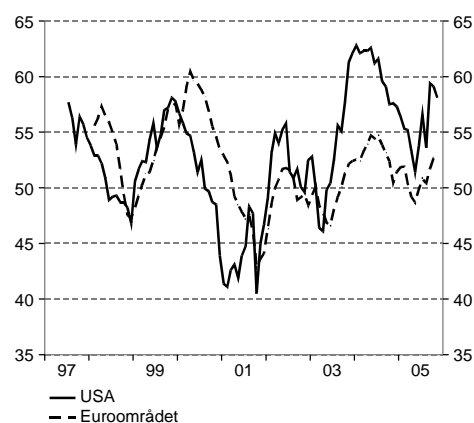
Sammantaget väntas den globala BNP-tillväxten dämpas något från 5,1 procent 2004 till 4,4 procent både 2005 och 2006. 2007 växer global BNP med 4,3 procent (se tabell 2). Dessa siffror kan jämföras med en genomsnittlig tillväxt på 3,5 procent sedan 1985.

Diagram 22 BNP i världen, OECD-området och tillväxtländer  
Årlig procentuell förändring



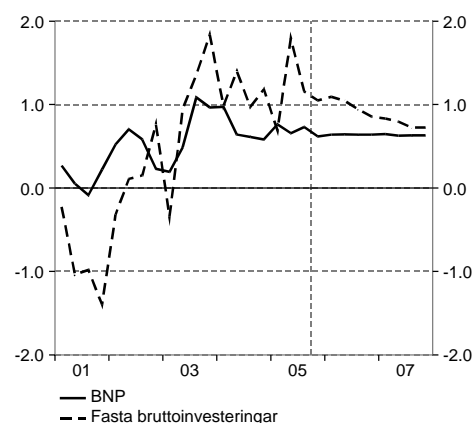
Källor: IMF, OECD, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Diagram 23 Inköpschefsindex, tillverkningsindustrin, i USA och euroområdet  
Index, månadsvärden



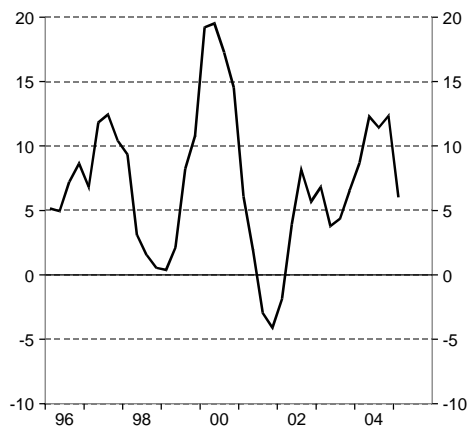
Källor: Institute for Supply Management och NTC Research Ltd.

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



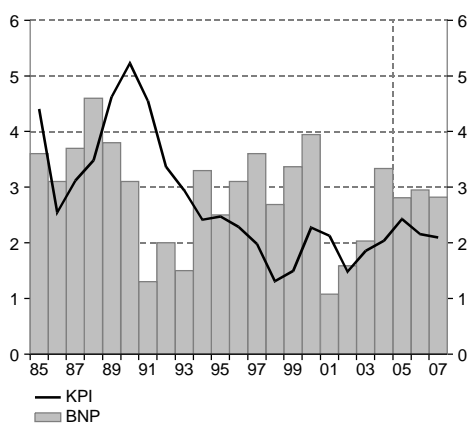
Källor: IMF, OECD, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Diagram 25 Export i världen  
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



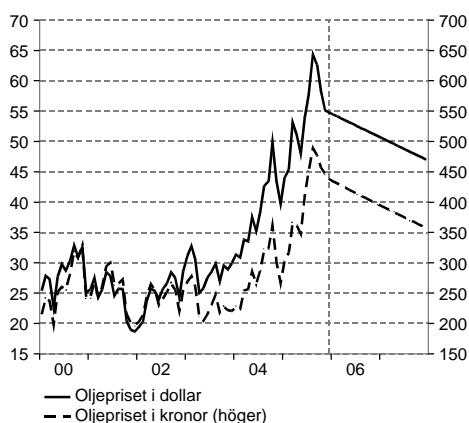
Källa: IMF.

Diagram 26 BNP och inflation i OECD-området  
Årlig procentuell förändring respektive procent



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

Diagram 27 Oljepris  
Brent dollar/fat respektive konor/fat, månadsvärden



Anm. Nordsjöolja.  
Källor: EcoWin, International Petroleum Exchange och Konjunkturinstitutet.

Denna utveckling (se även diagram 24) innebär att resursutnyttjandet i OECD-området fortsätter att stiga långsamt. Bedömningen är att resursutnyttjandet i stort sett är fullt i slutet av 2007.

Det stigande resursutnyttjandet medför ett stigande inflationstryck. Samtidigt väntas oljepriset falla något ytterligare under 2006 och 2007. Därmed börjar oljepriset under 2006 ge negativa bidrag till inflationen (tolvmånaderstal). Sammantaget väntas inflationen i OECD-området sjunka något från 2,4 procent 2005 till 2,2 procent 2006 och 2,1 procent 2007 (se tabell 2).

I takt med att resursutnyttjandet har stigit har också penningpolitiken blivit allt mindre expansiv. Den amerikanska centralbanken (Fed) har höjt sin styrränta från 1,00 procent i juni 2004 till 4,25 procent i december 2005. I slutet av 2007 väntas styrräntan i USA ligga på 5,00 procent. Även den Europeiska centralbanken (ECB) har påbörjat sin räntehöjningscykel i och med höjningen i december 2005 från 2,00 till 2,25 procent. Det låga resursutnyttjandet i euroområdet och den tröga konjunkturråterhämtningen medför dock att åtstramningen av penningpolitiken sker långsamt. I slutet av 2007 har ECB:s höjt sin styrränta till 3,25 procent, vilket innebär att penningpolitiken fortfarande är expansiv.

## Viss ljusning på oljemarknaden

Oljepriset har stigit från bottennoteringen 19 dollar per fat i december 2001 till toppnoteringen 64 dollar per fat i genomsnitt i augusti 2005 (se diagram 27). Oljepriset har därefter fallit tre månader i rad för första gången sedan uppgången inleddes och uppgick i november till i genomsnitt 55 dollar per fat.

Den grundläggande orsaken till uppgången i oljepriset sedan 2001 är att efterfrågan på olja har ökat snabbt och att det har tagit lång tid att anpassa utbudet till denna högre efterfrågan. Tillväxten i konsumtionen av olja samvarierar med tillväxten i global BNP. Oljekonsumtionen har därför ökat kraftigt sedan den pågående globala konjunkturuppgången tog fart 2002 (se diagram 28). Konsumtionsökningen har varit större än tillväxten i produktionskapacitet, vilket har lett till ökade förväntningar om framtida knapphet på oljemarknaden och ett stigande pris. Det tar flera år innan en ny investering i utvinningskapacitet resulterar i utvinning av olja. För fyra år sedan var terminspriset på olja för leverans 2005 omkring 20 dollar per fat och signalerade ingen framtida knapphet på oljemarknaden. Följden blev för låga investeringar i förhållande till hur efterfrågan senare har utvecklats.

Under 2002 minskade OPEC sin produktion till följd av att priset fallit under 20 dollar. En konsekvens av detta blev kraftigt minskade lagernivåer (se diagram 29). I början av 2003 täckte oljelagren inom OECD mindre än 49 dagar av framtida konsum-



tion, vilket är drygt fem dagar mindre än genomsnittet under perioden 1994–2002. Åren 2003–2005 har lagernivåerna justerats uppåt, vilket har spätt på efterfrågan och bidragit till att priset stigit.

En kraftig efterfrågetillväxt i kombination med eftersatta investeringar i ny produktionskapacitet har inneburit att den s.k. reservkapaciteten<sup>1</sup> på oljemarknaden har minskat (se diagram 30). Situationen på oljemarknaden väntas dock bli allt mindre ansträngd under prognosperioden. Tillväxten i konsumtionen av olja bedöms avta till följd av det höga oljepriset. På marknadens utbudssida väntas såväl produktionen av olja utanför OPEC som OPEC:s produktionskapacitet öka snabbare 2006 än 2005. Nivån på oljelagren har idag närmast sig det historiska genomsnittet och lageruppbyggnaden bedöms bli mindre under kommande år. Reservkapaciteten väntas därför öka under prognosperioden till följd av dämpad efterfrågeökning och ökad tillväxt i produktionskapaciteten (se diagram 30).

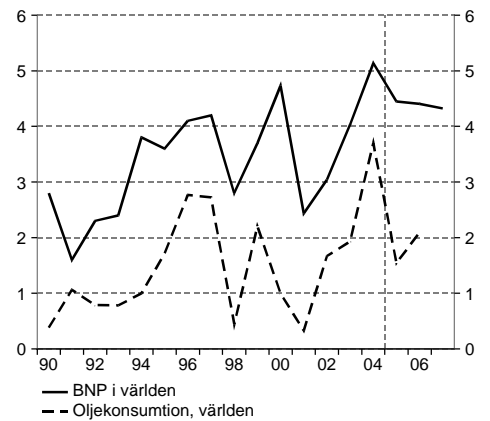
Mot denna bakgrund bedöms oljepriset fortsätta att falla trendmässigt på två års sikt. Konjunkturinstitutet gör bara trendprognoser för oljepriset. I december 2007 väntas den underliggande trenden i priset vara 47 dollar per fat. Under antagande om gradvis anpassning faller priset till knappt 55 dollar per fat i december 2005 och till 51 dollar per fat i december 2006.

## Den internationella riskbilden

De globala konjunkturutsikterna omges av ett antal osäkerhetsfaktorer. En risk är att det sker en hastig korrigerings av de internationella sparandeobalanserna. Trots de senaste årens försvagning av dollarn (se diagram 73) har det amerikanska bytesbalansunderskottet ökat ytterligare och utgör nu drygt 6 procent av BNP. Det låga amerikanska sparandet visas bland annat av att hushållens sparkvot är negativ. Samtidigt uppgår underskottet i de offentliga finanserna till drygt 3,5 procent av BNP. Fortsatt höga utgifter i samband med kriget i Irak och ökade kostnader för återuppbyggnaden efter förödelsen i orkanernas spår väntas medföra en ytterligare minskning av det offentliga finansiella sparandet. En korrigerings av sparandeobalanserna som utlöses av ett ökat sparande i den offentliga sektorn eller hushållssektorn i USA skulle medföra en lägre importefterfrågan i USA och en svagare dollar. En sådan utveckling skulle i sin tur leda till en svagare efterfrågeutveckling i resten av världen. En annan möjlig utlösande faktor är att placerare kräver en högre riskpremie på amerikanska placeringar. Detta skulle kunna leda till ett kraftigt dollarfall och stor turbulens på de finansiella marknaderna, vilket

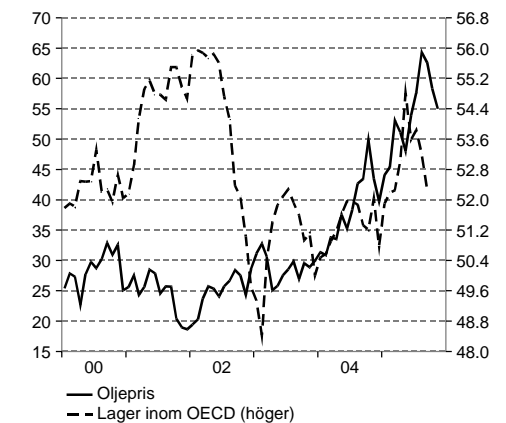
<sup>1</sup> Reservkapaciteten betecknar hur stor oljeproduktion, utöver dagens, som är möjlig att ta i anspråk inom en snar framtid (30 dagar) och som samtidigt kan bibehållas över en längre tid (minst 90 dagar).

Diagram 28 Oljekonsumtion och BNP i världen  
Årlig procentuell förändring



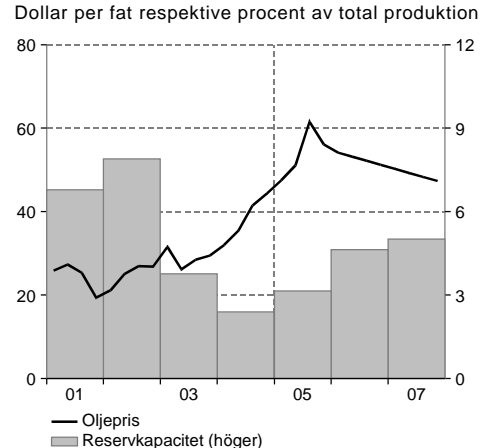
Källor: EcoWin, International Energy Agency (IEA) och Konjunkturinstitutet.

Diagram 29 OECD:s kommersiella oljelager  
Dollar per fat respektive dagar av framtida konsumtion



Källor: EcoWin, International Energy Agency (IEA) och Konjunkturinstitutet.

Diagram 30 Oljepris samt reservkapacitet inom OPEC  
Dollar per fat respektive procent av total produktion



Anm. Reservkapacitet definieras som olja som kan utvinnas inom 30 dagar och där produktionen kan bibehållas i minst 90 dagar.

Källor: EcoWin, International Energy Agency (IEA) och Konjunkturinstitutet.

i sin tur skulle få negativa effekter på den globala efterfrågeutvecklingen.

Oljepriset har fallit från 64 dollar i augusti till knappt 60 dollar i mitten av december. I prognosen förutses en ytterligare minskning till 47 dollar i slutet av 2007. Risken finns dock att oljepriset stiger på nytt, t.ex. som följd av oväntade produktionsstörningar. På grund av en högre sparbenägenhet i oljeexporterande länder än i oljeimporterande länder skulle detta medföra en svagare global efterfrågeutveckling, åtminstone på kort sikt. För OECD-området, vilket står för ca 60 procent av världens oljekonsumtion men bara 25 procent av världens oljeproduktion, skulle de negativa effekterna bli än mer tydliga.

Det finns också en risk att konjunkturen i euroområdet blir sämre än prognostiserat. Exempelvis kan en svagare utveckling på arbetsmarknaden än väntat innebära att konsumtionsupp-gången skjuts ytterligare på framtiden. En sådan utveckling skulle kunna bidra till att återhämtningen i euroområdet bryts ännu en gång.

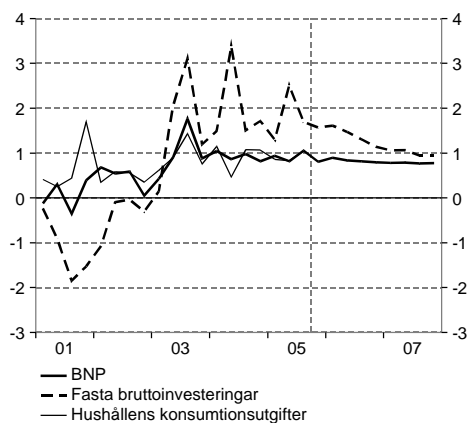
Tabell 2 BNP och KPI i världen

Årlig procentuell förändring

	BNP				KPI			
	2004	2005	2006	2007	2004	2005	2006	2007
USA	4,2	3,6	3,5	3,2	2,7	3,4	2,8	2,5
Japan	2,6	2,4	1,9	1,8	0,0	-0,2	0,3	0,8
Norden	2,7	2,4	3,1	2,3	0,5	1,4	2,0	2,2
Euroområdet	1,8	1,5	2,0	2,2	2,1	2,2	2,0	2,1
Tyskland	1,1	1,1	1,5	1,8	1,8	1,9	1,6	2,4
Frankrike	2,1	1,6	1,9	2,2	2,3	1,9	1,7	1,7
Storbritannien	3,2	1,7	2,3	2,6	1,3	2,1	2,1	1,9
Nya EU-länder	5,2	4,2	4,6	4,7	4,1	2,6	2,7	2,6
OECD <sup>1</sup>	3,3	2,8	2,9	2,8	2,0	2,4	2,2	2,1
Kina	9,5	9,4	9,0	8,7	3,9	2,0	2,5	2,4
Latinamerika	5,6	4,1	3,8	3,3	6,5	6,3	5,4	5,2
Världen	5,1	4,4	4,4	4,3				

<sup>1</sup> BNP-siffrorna är kalenderjusterade. Norden avser Norden exklusive Sverige. KPI-siffrorna för OECD-området avser OECD exkl. Australien, Island, Korea, Mexiko, Nya Zeeland, Polen, Slovakien, Tjeckien, Turkiet och Ungern. KPI för EU-länder avser harmoniserade KPI, HIKP. Källor: IMF, OECD och Konjunkturinstitutet.

Diagram 31 BNP och efterfrågan i USA  
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Bureau of Economic Analysis och Konjunkturinstitutet.

## USA

### USA når fullt resursutnyttjande

Den amerikanska ekonomin fortsätter att växa starkt. Preliminär statistik visar att BNP växte med nästan 1,1 procent det tredje kvartalet 2005 (se diagram 31). Det är drygt två tiondelar högre än det andra kvartalet, trots orkanerna Katrina och Rita. Den starka tillväxten tredje kvartalet berodde bland annat på att hus-

hållens konsumtionsutgifter och den offentliga konsumtionen utvecklades starkt.

Indikatorerna för det fjärde kvartalet ger en något splittrad bild, men sammantaget pekar de mot att tillväxten fortsätter att vara stark. Inköpschefsindex i tillverkningsindustrin har legat på en hög nivå de senaste månaderna (se diagram 32). Detta indikerar att industrikonjunkturen fortsätter att vara stark. Även för den väsentligt större tjänstesektorn ligger inköpschefsindex kvar på en hög nivå. Utsikterna för konsumtionen det fjärde kvartalet ser dock tillfälligt svagare ut. Hushållens konsumtionsutgifter var i stort sett oförändrade i oktober.

Arbetsmarknaden har fortsatt att förbättras även om sysselsättningsökningen har fallit tillbaka något de senaste månaderna. Arbetslösheten ligger därmed kvar kring 5,0 procent (se diagram 33). Arbetsmarknaden fortsätter att förbättras framöver och går mot ett läge med fullt resursutnyttjande.

Den stigande sysselsättningen stärker de disponibla inkomsterna. Detta stimulerar den privata konsumtionen. Högre räntor och svagare tillväxt i tillgångspriser verkar dock dämpande på konsumtionstillväxten. Hushållens sparkvot har fortsatt att falla och har varit negativ de senaste månaderna (se diagram 34). Den stiger något under prognosperioden som en följd av en något svagare konsumtionstillväxt. Hushållens konsumtionsutgifter växer ändå med drygt 3,0 procent per år 2006–2007.

Investeringarna har ökat markant de senaste åren. Höga vinster, god framtidstro och ett högt kapacitetsutnyttjande talar för att investeringarna fortsätter att växa starkt, om än i något avtagande takt. Den stramare penningpolitiken bidrar till en viss dämpning av investeringstillväxten.

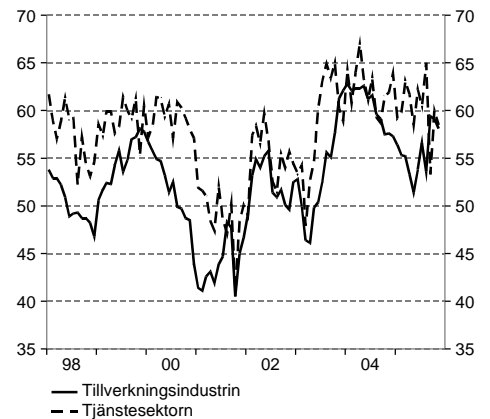
Det federala budgetunderskottet förväntas stiga något 2006, bland annat till följd av kostnader i samband med återuppbyggnaden i de orkandrabbade områdena. Detta innebär att finanspolitiken blir marginellt expansiv 2006. Den amerikanska centralbanken har fortsatt att höja sin styrränta under hösten, men penningpolitiken är fortfarande något expansiv.

Inflationen har stigit de senaste månaderna främst beroende på stigande olje- och energipriser. Spridningseffekterna från det höga oljepriset har ännu så länge varit små och kärninflationen har inte stigit nämnvärt utan ligger kvar på drygt 2,0 procent (se diagram 35).

Efter tio kvartal med en tillväxt över den potentiella tillväxten är den amerikanska ekonomin nu nära ett läge med fullt resursutnyttjande, dvs. produktionsgapet är nära noll. BNP förväntas växa med 3,6 procent 2005, 3,5 procent 2006 och 3,2 procent 2007 (se tabell 3). Produktionsgapet blir svagt positivt 2006, vilket innebär ett stigande inflationstryck. Centralbanken fortsätter därför att höja räntan fram till juni 2006, då den når 5,25 procent. Penningpolitiken förs sedan i en neutral riktning och i slutet av 2007 är styrräntan 5,00 procent.

Bytesbalansen har fortsatt att försämrats under året och underskottet uppgår nu till drygt 6 procent av BNP. Dollarför-

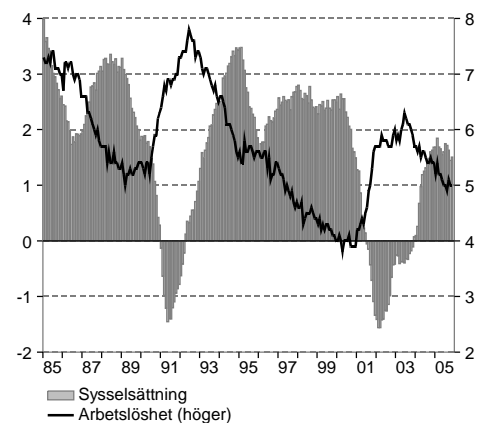
Diagram 32 Inköpschefsindex (ISM) i USA  
Index, månadsvärden



Källa: Institute for Supply Management.

Diagram 33 Sysselsättning och arbetslöshet i USA

Årlig procentuell förändring respektive procent, säsongsrensade månadsvärden

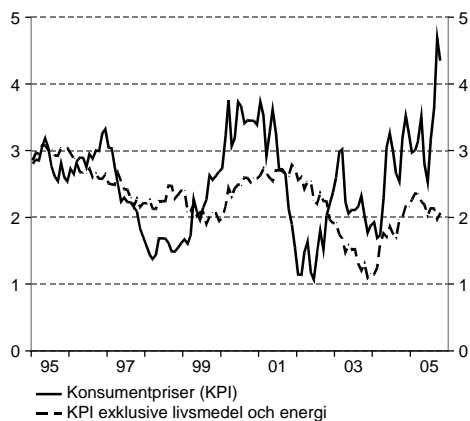


Källor: U.S. Department of Labour och Bureau of Labour Statistics.

Diagram 34 Hushållens sparande i USA  
Procent, 5-månaders centrerat glidande medelvärde



Källa: Bureau of Economic Analysis.

Diagram 35 Inflation i USA  
Procent, månadsvärden

Källa: U.S. Department of Labour.

svagningen fram till slutet på 2004 och den fortsatt stadigt växande globala ekonomin stimulerar exporten något. Detta räcker dock inte för att stoppa försvagningen av bytesbalansen. Det finns därför fortsatt stora behov av utländska kapitalinflöden för att täcka sparandeunderskottet i den amerikanska ekonomin.

Tabell 3 Valda indikatorer för USA

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

	2003	2004	2005	2006	2007
Hushållens konsumtionsutgifter	7 710	3,9	3,6	3,1	3,2
Offentliga konsumtionsutgifter	1 737	2,1	1,8	1,4	1,0
Fasta bruttoinvesteringar	2 010	8,4	7,5	6,4	4,5
Lagerinvesteringar <sup>1</sup>	15	0,4	-0,4	0,1	0,0
Nettoexport <sup>1</sup>	-501	-0,8	-0,3	-0,3	-0,2
BNP	10 971	4,2	3,6	3,5	3,2
KPI		2,7	3,4	2,8	2,5
Arbetslöshet		5,5	5,1	4,8	4,8
Styrränta <sup>2,3</sup>		2,25	4,25	5,25	5,00
Lång ränta <sup>2,4</sup>		4,2	4,6	5,5	5,4
Yen/Dollar <sup>2</sup>		103,8	120,9	113,0	105
Dollar/Euro <sup>2</sup>		1,34	1,18	1,19	1,21

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

<sup>2</sup>Vid slutet av respektive år.

<sup>3</sup>Federal Funds target rate.

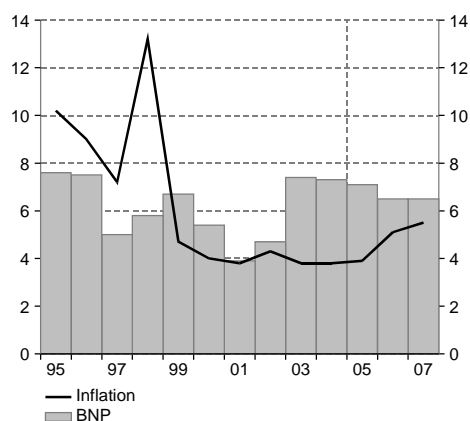
<sup>4</sup>10-årig statsobligationsränta.

Källor: Bureau of Economic Analysis, Konjunkturinstitutet.

## Asien

Vid sidan av USA är Asien den del av världsekonomin som växer snabbast. *Indiens* BNP-tillväxt uppgick till 7,3 procent 2004, vilket kan jämföras med en genomsnittlig tillväxttakt på 6,0 procent under 1997–2004. Både exporten och importen växte med drygt 30 procent. 2005 väntas *Indiens* BNP växa med 7,1 procent. För 2006 och 2007 väntas en tillväxt på ca 6,5 procent per år (se diagram 36). BNP-tillväxten drivs av en stark utveckling av hushållens konsumtion och företagens investeringar. Inflationstakten är låg i ett historiskt om än inte i ett internationellt perspektiv och förväntas uppgå till 3,9 procent 2005 och drygt 5,0 procent 2006 och 2007.

I *Sydostasien* fortsätter den ekonomiska utvecklingen i ganska snabb takt 2006 och 2007 med en BNP-tillväxt på mellan 4,5 och 5 procent. Exporten till såväl USA som Japan och Kina fortsätter att vara en viktig drivkraft för de flesta länderna i regionen

Diagram 36 BNP och inflation i Indien  
Årlig procentuell förändring respektive procent

Källor: Nationella källor och Konjunkturinstitutet.

## Stark konjunktur i Japan

Den japanska BNP-tillväxten väntas 2005 uppgå till 2,4 procent. Detta är, i jämförelse med de senaste 10 åren, en god tillväxttakt. Tillväxten väntas fortsätta utvecklas relativt starkt 2006 och 2007, även om en måttlig dämpning förutses (se diagram 37).

Tillväxten har dämpats i år från 1,5 procent första kvartalet till 0,4 procent tredje kvartalet enligt preliminär statistik. Ökningstakten för både privat konsumtion och maskininvesteringarna minskade tredje kvartalet. Däremot skedde en markant återhämtning av exporten, vilken stagnerat under första kvartalet delvis till följd av lagerneddragningar i bl.a. Kina. Exporten gynnas av en svag yenkurs, vilken t.o.m. november 2005 fallit med ca 10 procent i reala effektiva termer (se diagram 38). Utrikeshandeln gav dock inget nettobidrag till BNP under tredje kvartalet eftersom även importökningen var mycket stark. Indikatorer för fjärde kvartalet pekar på en fortsatt ganska god tillväxt för Japan. Inköpschefernas konfidensindex (PMI) (se diagram 39) har fortsatt att stiga. Börsen har gått upp med över 30 procent t.o.m. november 2005 och börsvärdet (Nikkei 225) är det högsta på ca 5 år (se diagram 40). Sysselsättningen fortsätter att stiga och arbetslösheten sjönk till 4,5 procent i oktober 2005, vilket är den lägsta nivån på ca 7 år.

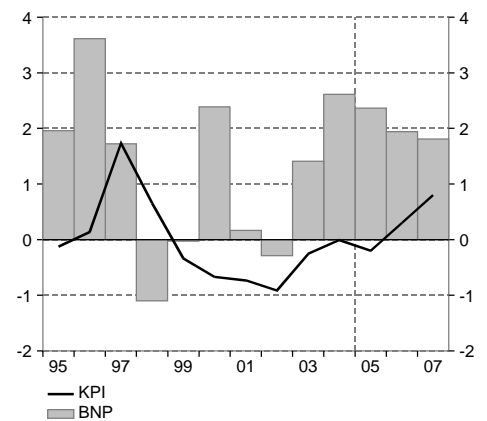
Det finns flera orsaker till att den japanska ekonomin har stärkts. En orsak är att företagens vinstökning varit kraftig (se diagram 41). Exportföretagen har gynnats av den starka efterfrågan från Kina och den svaga yenen.

En annan orsak till den ekonomiska förstärkningen i Japan är att banksektorn inte längre tyngs av de problemlån som uppstod i början av 1990-talet efter att fastighetsbubblan spruckit. Dessutom har de kommersiella bankerna fr.o.m. 2003 en positiv vinstutveckling. Under perioden april till september 2005 var vinstökningen för de sex största japanska bankerna den största sedan 1989. Även bankernas utlåning har börjat öka för första gången på ca tio år.

Dessutom fortsätter privatiseringarna och avregleringarna. Beslutet att privatisera Postbanken är här ett viktigt steg. Tron på en fortsatt god tillväxt i Japan avspeglas i den starka börsutvecklingen 2005. Därtill visar fastighetsmarknaden tecken på viss återhämtning.

Exporten växer även under 2006 och 2007 i god takt till följd av en stark tillväxt i framför allt Kina och USA. Den inhemska efterfrågutvecklingen fortsätter dock att vara relativt dämpad. Hushållens konsumtion gynnas visserligen av att lönerna ökar något som en följd av att företagens arbetskraftsefterfrågan är förhållandevis god. Köpkraften för hushållen begränsas dock av en stramare finanspolitik. Detta gäller särskilt 2007 då skatten på konsumtionsvaror väntas höjas. Budgettätstramningarna är nödvändiga för att minska den mycket stora offentliga skulden på ca 160 procent av BNP särskilt som räntorna väntas stiga i framtiden.

Diagram 37 BNP och inflation i Japan  
Årlig procentuell förändring respektive procent



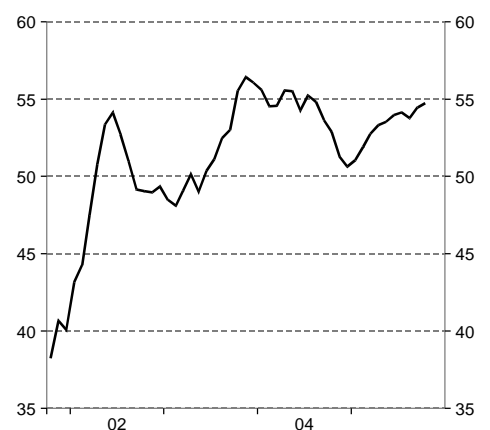
Källor: Cabinet Office, Management and Coordination Agency, Japan och Konjunkturinstitutet.

Diagram 38 Real effektiv växelkurs för yenen  
Index, månadsvärden



Källa: OECD.

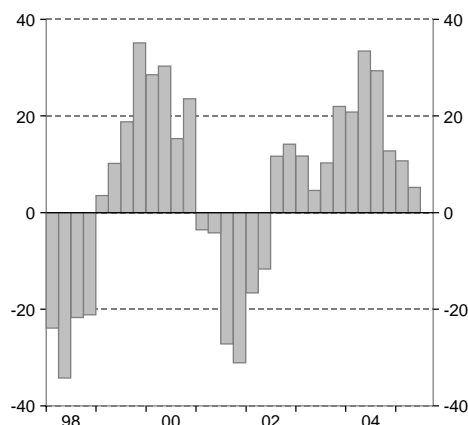
Diagram 39 Inköpschefsindex (PMI) i  
Japan  
Index, månadsvärden



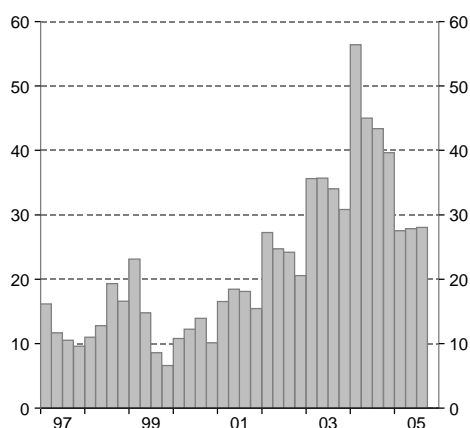
Källa: NTC Research Ltd.

Diagram 40 Börsen i Japan  
Index, månadsvärden

Källa: Ecowin.

Diagram 41 Rörelseresultat i Japan  
Tusen miljarder yen, kvartalsvärden

Källor: Ministry of Finance, Japan.

Diagram 42 Fasta investeringar i Kina  
Årlig procentuell förändring, löpande priser, kvartalsvärden

Källa: National Bureau of Statistics, China.

Den japanska centralbanken har behållit styrräntan på nära noll sedan 2001 för att motverka deflationen i konsumentpriserna. Men deflationen har trots detta fortsatt, eftersom konsumtionen varit svag och importen från låglöneländer ökat. KPI har under 2005 även pressats ner av sänkta avgifter på el och tele. Eftersom effekterna av dessa prissänkningar faller bort 2006 bidrar detta till att konsumentpriserna stiger med 0,3 procent 2006. Under 2007 ökar inflationstakten till 0,8 procent, vilket bl.a. beror på förutsedda skatthöjningar på konsumtionsvaror.

Den förväntade BNP-tillväxten på 2,4 procent 2005 och på 1,9 procent 2006 och 1,8 procent 2007 innebär att ekonomin växer snabbare än den potentiella tillväxttakten, varför resursutnyttjandet stiger. Därmed ökar inflationstrycket, vilket leder till att Bank of Japan så småningom börjar höja styrräntan.

### Fortsatt stark tillväxt i Kina

Den starka ekonomiska expansionen i Kina fortsätter. Ekonomiska data för Kina är fortfarande mycket osäkra, men enligt preliminära siffror steg real BNP med 9,4 procent det tredje kvartalet 2005 jämfört med motsvarande kvartal 2004. I nominella värden steg BNP med 13 procent. Eftersom deflateror för konsumtion och investeringar inte redovisas finns dessa endast i nominella värden.

Under det tredje kvartalet 2005 var uppgången för investeringarna fortsatt markant (se diagram 42) jämfört med motsvarande kvartal 2004. De totala investeringarna, som utgör ca hälften av BNP:s värde, steg med 28 procent i nominella termer, vilket trots allt är en halvering av investeringstillväxten jämfört med samma period 2004. Inbromsningen beror till stor del på statens tidigare åtgärder för att kyla ner den överhettade fastighetsmarknaden. Dessa har bidragit till sänkta priser på fastigheter och långsammare ökning av fastighetsinvesteringarna. Däremot har investeringarna inom sektorer med högt kapacitetsutnyttjande accelererat som t.ex. inom energisektorn och i järnvägsnätet.

Även den privata konsumtionen fortsatte att öka snabbt under tredje kvartalet 2005, vilket avspeglas i detaljhandelsförsäljningen som steg med ca 13 procent i nominella värden jämfört med samma kvartal 2004. Därtill steg exporten med inte mindre än 30 procent i nominella värden jämfört med samma kvartal 2004. Den svagare investeringsökningen 2005 bidrog emellertid till att importtillväxten samtidigt dämpades till ca 20 procent. Bytesbalansöverskotten har följaktligen stigit kraftigt och Kinas dollarreserv expanderade från ca 500 miljarder dollar tredje kvartalet 2004 till ca 770 miljarder dollar motsvarande kvartal 2005.

I juli 2005 revalverades yuansen mot US-dollar med 2,1 procent. Sedan dess har inte någon ytterligare uppskrivning av den kinesiska valutan genomförts. Däremot har bandet för den valutakorgen, till vilken yuansen knutits, vidgats från 1,5 procent till

3 procent. Trots en något starkare yuan kommer exporten att stiga till USA och EU, vilket förklaras av de handelsavtal som slutits.

Således blir exporttillväxten fortsatt stark framöver. Efter en real BNP-tillväxt 2005 på 9,4 procent kommer emellertid en långsammare ökning av fastighetsinvesteringarna att bidra till att den reala BNP-tillväxten avtar till 9,0 procent 2006 och till 8,7 procent 2007 (se diagram 43). Konsumentprisinflationen dämpas 2005 till 2,0 procent från 3,9 procent 2004. Den långsammare ökningstakten beror främst på sjunkande livsmedelspriser. Inflationen stiger till ca 2,5 procent 2006 och 2007, delvis till följd av att statliga subventioner för bensin minskar.

## Euroområdet

### Konjunktoren stärks åter

Förstärkningen av euron och stigande oljepriser bidrog till att den trevande återhämtning som inleddes i euroområdet hösten 2003 bröts efter ungefär ett år. Exporten mattades och eftersom inhemsk efterfrågan inte accelererade föll BNP-tillväxten tillbaka (se diagram 44). Resursutnyttjandet har därefter sjunkit gradvis. Under det första halvåret 2005 är det framför allt hushållens konsumtion som har utvecklats svagt.

En överraskande stark BNP-tillväxt det tredje kvartalet och stigande optimism hos företag och hushåll pekar emellertid på att konjunkturåterhämtningen i euroområdet åter har kommit igång.

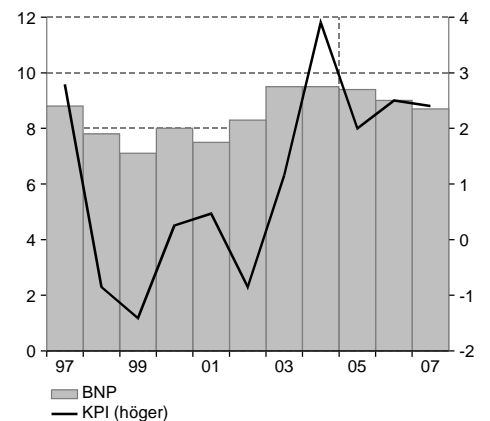
Enligt preliminära utfall steg BNP med 0,6 procent under det tredje kvartalet. Bakom tillväxtökningen låg både en förstärkning av de fasta bruttoinvesteringarna och en stark exporttillväxt.

De flesta index som baseras på företagsenkäter har fortsatt att stiga under inledningen av det fjärde kvartalet (se diagram 45). Ökningarna sker dock från relativt måttliga nivåer och pekar generellt på en BNP-tillväxt omkring den trendmässiga.

Tillväxten under resten av prognosperioden understöds av en expansiv penningpolitik, en god omvärldsefterfrågan och en fortsatt investeringsåterhämtning. Resursutnyttjandet stiger därmed gradvis. Återhämtningen blir dock trög, bl.a. till följd av en relativt dämpad konsumtionsuppgång.

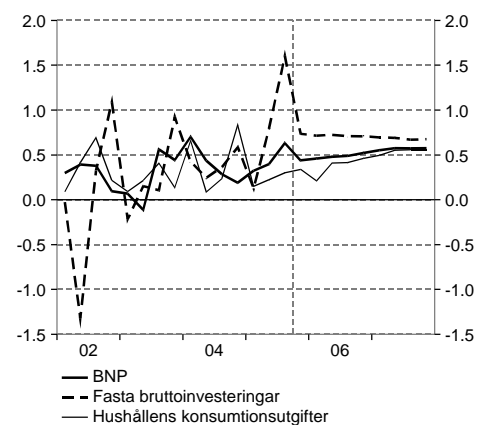
Företagens vinstutveckling har fortsatt att gynnas av ökad efterfrågan, låga finansieringskostnader och en förhållandevis dämpad tillväxt av arbetskraftskostnaderna. Bedömningen är att företagen i allt mindre grad använder sina vinster till att återställa sina balansräkningar och i stället successivt ökar investeringarna och nyanställningarna. Denna process tycks ha förstärkts redan under det tredje kvartalet då de fasta bruttoinvesteringarna ökade med 1,6 procent (se diagram 44). Investeringstillväxten väntas dock falla tillbaka från denna höga nivå och i ett historiskt per-

Diagram 43 BNP och inflation i Kina  
Årlig procentuell förändring respektive procent



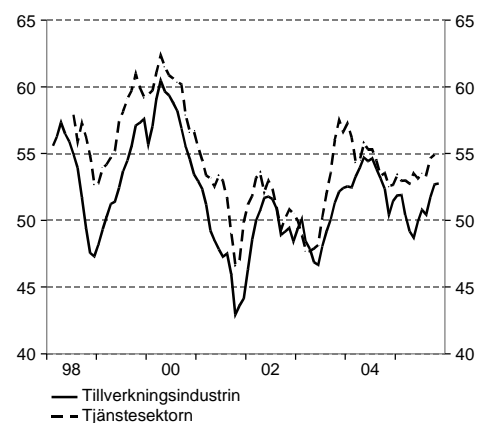
Källor: IMF, National Bureau of Statistics, China och Konjunkturinstitutet.

Diagram 44 BNP och efterfrågan i euroområdet  
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



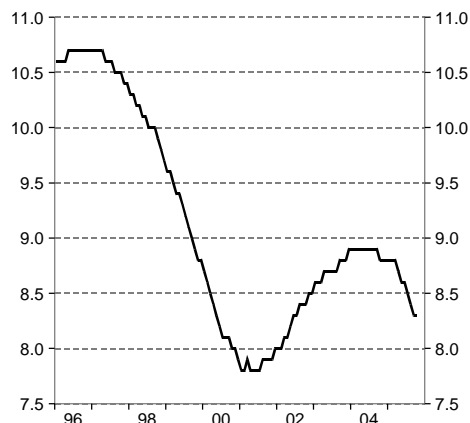
Källor: Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Diagram 45 Inköpschefsindex euroområdet  
Index, månadsvärden



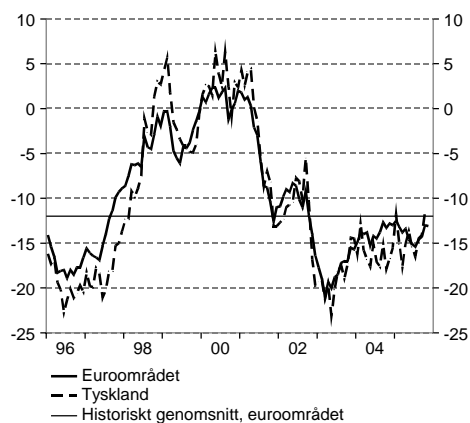
Källa: NTC Research Ltd.

Diagram 46 Arbetslösheten i euroområdet  
Procent, månadsvärden



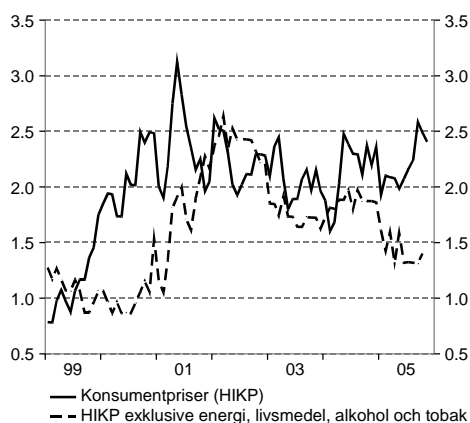
Källa: Eurostat.

Diagram 47 Hushållens förtroende i euroområdet  
Nettotal, månadsvärden



Källa: EU-kommissionen.

Diagram 48 Inflation i euroområdet  
Procent, månadsvärden



Källa: Eurostat.

spektiv blir investeringsuppgången relativt trög. Bland orsakerna finns den ökande konkurrensen från låglöneländer samt den osäkerhet ett högt och volatilt oljepris medför.

Att företagen blir mindre återhållsamma får effekter på arbetsmarknaden, även om förändringarna än så länge är relativt små. Arbetslösheten i euroområdet föll till 8,3 procent i september och var oförändrad i oktober. Detta är den lägsta siffran på tre år (se diagram 46). Även sysselsättningstillväxten har stigit. Under det andra kvartalet steg sysselsättningen med 0,7 procent jämfört med motsvarande period 2004. I oktober låg inköpschefernas (PMI) sysselsättningsindex för första gången på över fyra år över 50, vilket indikerar stigande sysselsättning i näringslivet.

Den något ljusare bilden på arbetsmarknaden är den huvudsakliga förklaringen till att konsumentförtroendet har börjat stiga igen (se diagram 47). Konsumentförtroendet ligger dock fortfarande under sitt historiska genomsnitt och någon stark acceleration av hushållens konsumtion förutses inte. Återhämtningen på arbetsmarknaden blir relativt långsam och måttliga löneökningar i ett flertal länder innebär att utvecklingen av disponibelinkomsterna blir ganska svag. Hushållens konsumtion understöds dock av fortsatt låga realräntor.

Att tillväxten av hushållens konsumtion väntas falla tillbaka till endast 0,2 procent under det första kvartalet 2006 (se diagram 44) beror till stor del på att en omläggning av statistiken i Nederländerna drar ner hushållens uppmätta konsumtion och i motsvarande grad ökar den uppmätta offentliga konsumtionen. Statistikomläggningen medför att den redovisade tillväxten av hushållens konsumtion hålls tillbaka med ca 0,2 procentenheter för euroområdet som helhet.

Sammantaget ökar BNP-tillväxten i euroområdet från 1,5 procent 2005 till 2,0 procent 2006 och 2,2 procent 2007 (se tabell 4). Återhämtningen är därmed långsam och det finns fortfarande lediga resurser kvar i slutet av 2007.

## Inflationen fortfarande över målet och ECB höjer räntan

Stigande energipriser har medfört att inflationen i euroområdet har stigit de senaste månaderna. I oktober uppgick inflationen till 2,5 procent (se diagram 48), vilket är väsentligt över ECB:s mål på under men nära 2 procent. Kärninflationen (förändringen i HIKP exklusive energi, livsmedel, alkohol och tobak) var dock fortsatt låg på 1,4 procent. Enligt ett preliminärt utfall sjönk inflationen tillbaka något till 2,4 procent i november (några preliminära siffror för kärninflationen publiceras inte).

Energipriserna väntas falla gradvis framöver. Tillsammans med ett lågt resursutnyttjande innebär detta att inflationen ganska snart faller tillbaka till i nivå med ECB:s mål. För 2006 väntas en inflationstakt på 2,0 procent. 2007 väntas inflationen stiga något till 2,1 procent. Bakom uppgången ligger dock tillfälliga



effekter i form av en momshöjning i Tyskland. Exklusive den tyska momshöjningen, vilken ökar inflationen i euroområdet med ca 0,3 procentenheter, bedöms inflationen i euroområdet minska till i nivå med ECB:s mål 2007.

Trots det måttliga resursutnyttjandet och än så länge få tecken på ett stigande underliggande inflationstryck höjde ECB i december sin styrränta från 2,00 procent till 2,25 procent. Vid tiden för beslutet hänvisade ECB bland annat till risken att energiprishöjningarna påverkar inflationsförväntningarna och på det sättet leder till högre inflation på sikt. Dessutom anfördes den höga penningmängdstillväxten som ett tecken på en möjlig acceleration av inflationen framöver. Bedömningen är dock att trögheten i konjunkturåterhämtningen medför att ECB kommer att höja styrräntan långsamt. I slutet av 2007 förutses styrräntan ha höjts till 3,25 procent.

Tabell 4 Valda indikatorer för euroområdet

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

	2003	2004	2005	2006	2007
Hushållens konsumtionsutgifter	4218	1,4	1,3	1,3	2,0
Offentliga konsumtionsutgifter	1501	1,1	1,3	2,0	1,6
Fasta bruttoinvesteringar	1473	1,7	2,4	3,4	2,8
Lagerinvesteringar <sup>1</sup>	-6	0,3	0,0	-0,2	0,0
Nettoexport <sup>1</sup>	147	0,1	0,0	0,3	0,2
BNP	7333	1,8	1,5	2,0	2,2
HIKP		2,1	2,2	2,0	2,1
Arbetslöshet		8,9	8,7	8,6	8,4
Styrränta <sup>2,3</sup>		2,00	2,25	2,75	3,25
Lång ränta <sup>2,4</sup>		3,6	3,4	4,2	4,5
Dollar/Euro <sup>2</sup>		1,34	1,18	1,19	1,21

<sup>1</sup> Miljarder euro respektive bidrag till BNP-tillväxten.

<sup>2</sup> Vid slutet av respektive år.

<sup>3</sup> Refiränta.

<sup>4</sup> 10-årig statsobligationsränta.

Källor: Eurostat och Konjunkturinstitutet.

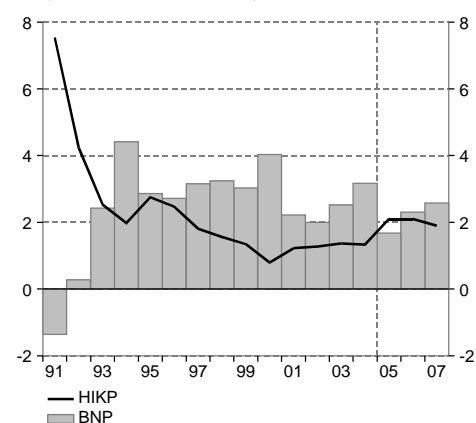
## Storbritannien

### Tillfällig inbromsning i Storbritannien

Tillväxten för brittisk BNP bromsar in 2005 till 1,7 procent till följd av långsammare ökning för bl.a. hushållens konsumtion. Inbromsningen är emellertid tillfällig och BNP växer åter snabbare 2006 och 2007 (se diagram 49.)

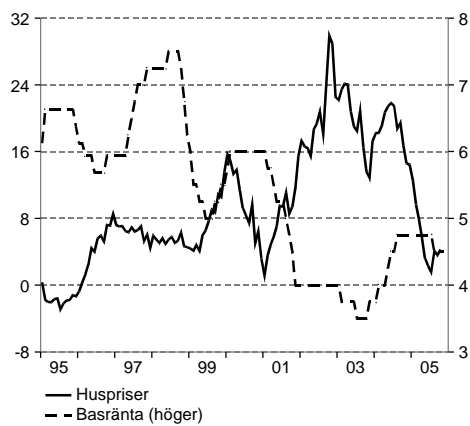
Den långsammare konsumtionstillväxten 2005 beror delvis på att penningpolitiken stramades åt från senare delen av 2003 t.o.m. augusti 2004 då styrräntan höjdes till 4,75 procent (se diagram 50). Ränthöjningarna medverkade till att prisuppgången på fastigheter mätt i årstakt dämpades från ca 20 procent i

Diagram 49 BNP och inflation i Storbritannien  
Årlig procentuell förändring respektive procent



Källor: Office for National Statistics och Konjunkturinstitutet.

Diagram 50 Huspriser och styrränta i Storbritannien  
Årlig procentuell förändring respektive procent, månadsvärden



Källor: Halifax och Bank of England.

juni 2004 till 2 procent i juni 2005. Hushållens förmögenhetsökning från fastigheter blev därmed långsammare och ränteutgifterna högre, vilket dämpat konsumtionstillväxten. En annan orsak till den långsammare konsumtionstillväxten är höjda skatter.

Avmattningen på fastighetsmarknaden gör att även byggnadsinvesteringarna ökar långsammare 2005. Även maskininvesteringstillväxten saktar in, delvis beroende på högre företagskatter och ett lägre kapacitetsutnyttjande. Däremot fortsätter de offentliga investeringarna att växa snabbt. Exporten ökar dessutom fortare 2005 bl.a. som en följd av stigande efterfrågan från länder utanför EU.

Under 2006 och 2007 växer hushållens konsumtion något snabbare till följd av starkare sysselsättnings- och löneutveckling. Även styrräntesänkningen i augusti till 4,50 procent bidrar till den starkare efterfrågeökningen. Redan under hösten 2005 har effekter på fastighetsmarknaden syns genom att husprisökningen åter tagit fart. Efterfrågan stimuleras dessutom av fortsatt expansiv finanspolitik. Vidare kommer exporten att gynnas av en fortsatt stark efterfrågan från länder utanför EU-området. Sammanfattningsvis kommer BNP att växa med 2,3 procent 2006 och 2,6 procent 2007 (se diagram 49).

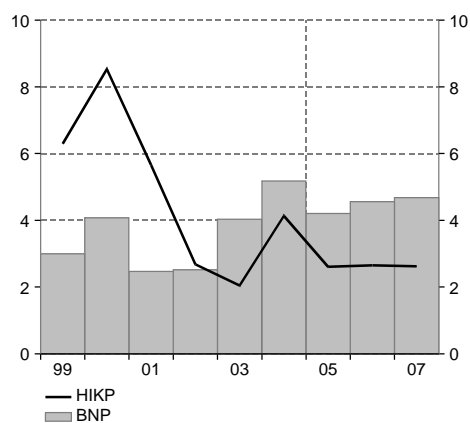
## De nya EU-länderna<sup>2</sup>

### Robust tillväxt och låg inflation

Den viktade BNP-tillväxten i de nya EU-länderna uppgick till 5,2 procent 2004. Det var framför allt de fasta bruttoinvesteringarna och hushållens konsumtion som bidrog till den starka tillväxten. Exporten och importen ökade med 14,0 respektive 12,7 procent. Tillväxten i de nya EU-länderna blir fortsatt hög under 2005–2007, bland annat med understöd av en stark efterfrågetillväxt i omvärlden. Exporten beräknas stiga med ca 10 procent per år under prognosperioden. En ökad inhemsk efterfrågetillväxt, framför allt till följd av en hög investeringstillväxt, bedöms bli en allt viktigare faktor i konjunkturutvecklingen. Sammantaget blir BNP-tillväxten 4,2 procent 2005 och 4,6 respektive 4,7 procent 2006 och 2007 (se diagram 51).

Inflationstakten har fallit markant i Polen, Tjeckien, Ungern, Litauen och Slovenien, som nu alla har en prisökningstakt på mellan 1,0 och 3,0 procent. Inflationen i de nya EU-länderna dämpas därmed jämfört med 2004 års 4,1 procent och uppgår till drygt 2,5 procent per år under 2005–2007.

Diagram 51 BNP och inflation i nya EU-länder  
Årlig procentuell förändring respektive procent



Källor: Nationella källor och Konjunkturinstitutet.

<sup>2</sup> Cypern, Estland, Malta, Lettland, Litauen, Polen, Slovakien, Slovenien, Tjeckien, och Ungern.

## Norden

### Stramare penningpolitik i Norge

Enligt preliminär statistik dämpades BNP-tillväxten i Norge något tredje kvartalet 2005 och uppgick till 0,8 procent. Det var främst ökningstakten i bostadsinvesteringarna som föll. Däremot ökade både exporten och importen med 2,5 respektive 2,8 procent. De höga oljepriserna har bidragit till en markant ökning av oljeinvesteringarna 2005. Hushållens konsumtion förväntas öka med 4,1 procent 2005 och 3,5 procent 2006 som en följd av förhållandevis låga räntor, stigande tillgångspriser och stigande sysselsättning. 2007 väntas hushållens konsumtion öka med mer måttliga 2,4 procent.

BNP-tillväxten blir 2,5 procent 2005 och 2,7 procent 2006 och mattas sedan till 2,2 procent 2007 (se diagram 52). Anledningen till nedväxlingen i BNP-tillväxt 2007 är bl.a. en successivt stramare penningpolitik.

Inflationstakten uppgick till 1,8 procent i november. Norges bank höjde den 2 november sin styrrenta från 2,00 procent till 2,25 procent. Höjningen var den andra under 2005 och berodde framför allt på ett stigande resursutnyttjande. Inflationstakten beräknas stiga till 2,2 respektive 2,5 procent 2006 och 2007.

Norges offentliga finanser uppvisar ett överskott som väntas växa från 11,4 procent av BNP 2004 till 15,3 procent 2005. Anledningen är bl.a. stigande oljeintäkter.

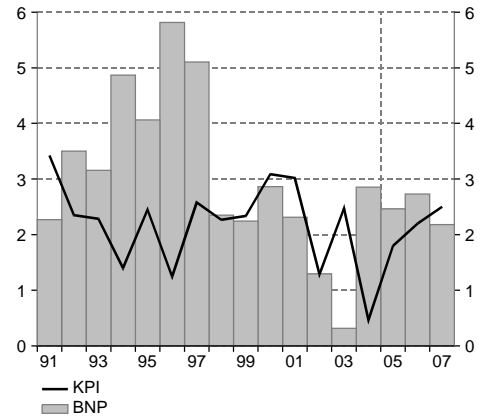
### Stark inhemsk efterfrågan i Danmark

BNP-tillväxten i Danmark uppgick till 1,6 procent tredje kvartalet 2005. Det var främst exporten och hushållens konsumtion som ökade. Den danska börsen har stigit med 26,9 procent och huspriserna med 14,3 procent. Detta har lett till en starkare förmögenhetsställning hos de danska hushållen. Den främsta drivkraften för den fortsatta tillväxten är hushållens konsumtion som växer med 4,1 procent 2005 och 2,3 procent 2006. Investeringarna, vilka föll tredje kvartalet 2005, förväntas växa i god takt 2006. Detta gäller särskilt bostadsinvesteringarna som hålls uppe av en stark bostadsmarknad. Exporten gynnas av en växande efterfrågan från främst Sverige, Storbritannien och USA. Tolkningsen av utrikeshandelsdata försvåras dock under 2005 av en statistikomläggning.

Under 2006 och 2007 avtar både export- och importtillväxten. Sammantaget blir BNP-tillväxten 3,2 procent 2005 och dämpas sedan till 2,9 respektive 2,0 procent 2006 och 2007 (se diagram 53).

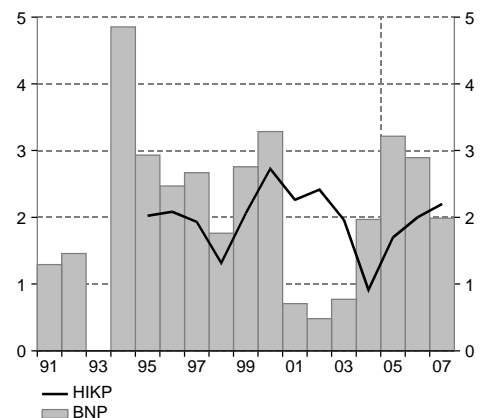
Inflationstakten var låg 2004, 0,9 procent, till stor del beroende på sänkta indirekta skatter. Inflationen ökade i oktober 2005 till 1,8 procent i årstakt och blir 1,7 procent för 2005 som

Diagram 52 BNP och inflation i Norge  
Årlig procentuell förändring respektive procent



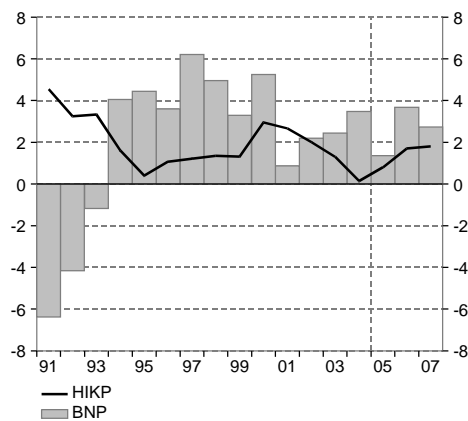
Källor: Statistisk Sentralbyrå och Konjunkturinstitutet.

Diagram 53 BNP och inflation i Danmark  
Årlig procentuell förändring respektive procent



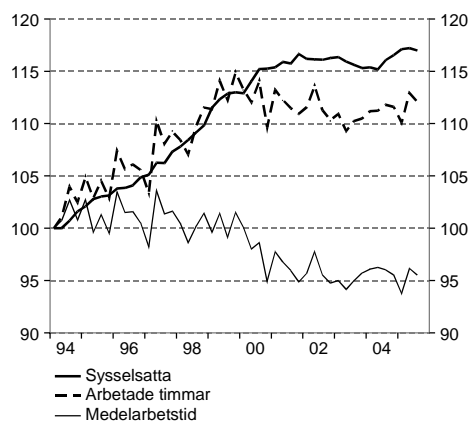
Källor: Danmarks Statistik och Konjunkturinstitutet.

Diagram 54 BNP och inflation i Finland  
Årlig procentuell förändring respektive procent



Källor: Statistikcentralen och Konjunkturinstitutet.

Diagram 55 Sysselsatta, timmar och medelarbetstid i Finland  
Index 1994=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistikcentralen och Konjunkturinstitutet.

helhet. Inflationstakten väntas sedan öka till 2,0 respektive 2,2 procent 2006 och 2007 till följd av ett ökat resursutnyttjande.

### Tillväxten breddas i Finland

BNP i Finland växte med 2,9 procent tredje kvartalet 2005. Den starka kvartalssiffran ska dock ses mot bakgrund av ett mycket svagt andra kvartal till följd av konflikten inom pappersindustrin. Jämfört med motsvarande kvartal 2004 var BNP tredje kvartalet 2005 1,3 procent högre.

Tillväxten i Finland 2005 drivs av en stark tillväxt i hushållens konsumtion och ett positivt nettobidrag från utrikeshandeln, medan lagerneddragningar och svaga maskininvesteringar drar ner tillväxten. Tillväxten breddas 2006 och 2007. Goda finansiella förhållanden och expansiva produktionsplaner talar för att tillväxten i företagens maskininvesteringar kommer att öka. En fortsatt stark tillväxt på finska exportmarknader leder till att nettobidraget från utrikeshandeln stiger.

BNP i Finland växer med 1,4 procent 2005 (se diagram 54). 2006 stiger tillväxten till 3,7 procent och 2007 uppgår den till 2,7 procent. Inflationen stiger från 0,8 procent 2005 till 1,7 procent 2006 och 1,8 procent 2007.

Utvecklingen av antalet arbetade timmar och sysselsättning i Finland från 1994 till tredje kvartalet 2005 liknar utvecklingen i Sverige (se diagram 55 och diagram 123). Över hela perioden har dock såväl antalet arbetade timmar som sysselsättningen ökat starkare i Finland än i Sverige. I den pågående konjunkturuppgången har antalet arbetade timmar i Finland ökat trendmässigt sedan andra kvartalet 2003. Fram till andra kvartalet 2004 ledde det högre antalet arbetade timmar främst till stigande medelarbetstid. Sedan andra kvartalet 2004 har även sysselsättningen i Finland växt starkt.

## Låg trendmässig BNP-tillväxt i euroområdet

### Inledning

De senaste årens konjunkturåterhämtning har varit betydligt långsammare i euroområdet än i t.ex. USA och många prognosmakare har tvingats skriva ner sina BNP-prognoser vid åtskilliga tillfällen. Även om resursutnyttjandet i euroområdet är lågt för tillfället, är den svaga tillväxten inte enbart ett cykliskt fenomen. Medan ekonomins tillväxtpotential i USA i dag verkar vara minst lika hög som under t.ex. 1970- och 1980-talen, har den potentiella tillväxttakten i euroområdet i stället minskat under de senaste decennierna.

Dessutom tenderar den demografiska utvecklingen att leda till en ytterligare minskning framöver. Att ha en uppfattning om ekonomins tillväxtpotential är viktigt för bland annat bedömningar av finans- och penningpolitik. Syftet med denna fördjupningsruta är att presentera några grundläggande fakta om trendtillväxten i euroområdet. Rutan avslutas med en kort diskussion kring framtidsutsikter.<sup>3</sup>

### Tillväxtens komponenter

Förädlingsvärdets tillväxt bestäms av summan av tillväxten i arbetsproduktiviteten och tillväxten i antalet arbetade timmar.<sup>3</sup>

I s.k. tillväxtbokföring beskrivs ekonomin av en produktionsfunktion där insatser av produktionsfaktorerna arbete (normalt mätt i antalet arbetade timmar) och kapital tillsammans med så kallad total faktorproduktivitet (TFP) genererar produktion.<sup>4</sup>

Det kan visas (se fotnot 3) att förändringen i arbetsproduktivitet bestäms av förändringen i TFP samt förändringen i kapitalintensiteten, dvs kvoten mellan insatsen av kapital och insatsen av arbete. Förändringen i kapitalintensiteten kallas ofta kapitalfördjupning.

Tabell 5 Tillväxtens komponenter i euroområdet och USA  
Genomsnittlig årlig förändring

	Euroområdet <sup>1</sup>			USA		
	Timmar	Produktivitet	BNP	Timmar	Produktivitet	BNP
1970-1979	-0,6	4,4	3,8	1,5	1,7	3,2
1980-1989	-0,2	2,5	2,3	1,7	1,3	3,0
1990-1999	0,2	1,9	2,1	1,5	1,5	3,1
1990-1994	-0,6	2,2	1,6	0,9	1,4	2,3
1995-1999	1,0	1,6	2,5	2,2	1,7	3,8
2000-2004	0,6	1,3	1,9	-0,1	2,8	2,8
1970-2004	0,1	2,3	2,4	1,3	1,8	3,0

Källor: Groningen Growth and Development Centre and the Conference Board, Total Economy Database, August 2005, <http://www.ggdc.net> samt Konjunkturinstitutets beräkningar.

<sup>1</sup> I euroområdet ingår före 1990 Västtyskland i stället för Tyskland.

<sup>3</sup> Låt Q stå för produkt eller förädlingsvärde (t.ex. BNP) och L för insatsen av arbete:  $Q = (Q/L) \cdot L$ . Efter logaritmering och differentiering erhålls  $\Delta \log Q = \Delta \log q + \Delta \log L$  där  $q=Q/L$  är förädlingsvärde per timme, dvs arbetsproduktivitet.  $\Delta \log X$  är den procentuella förändringen i X. I ekonomiska modeller står K och L normalt för flödet av kapitaltjänster respektive tjänster från arbetskraften. I praktiken mäts dock ofta K som kapitalstocken och L som antalet arbetade timmar.

<sup>4</sup>TFP-tillväxt tolkas normalt som teknologiska framsteg eller andra innovationer, t.ex. vad gäller företagsorganisation, som medför ökad produktion vid en given insats av produktionsfaktorerna kapital och arbete.<sup>5</sup>

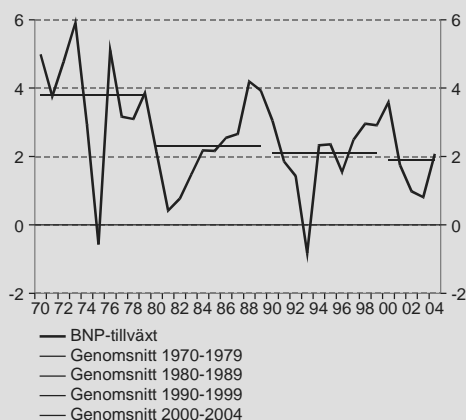
### Fallande trendtillväxt i euroområdet sedan 1970

Den genomsnittliga årliga BNP-tillväxten i euroområdet för perioden 1970–2004 uppgår till

2,4 procent, att jämföra med 3,0 procent i USA.

Den genomsnittliga tillväxten för en längre tidsperiod kan ses som en indikation på trendtillväxt eller potentiell tillväxt. I tabell 5 redovisas den genomsnittliga årliga tillväxten för antalet arbetade timmar, arbetsproduktivitet och BNP för euroområdet och USA i tioårsperioder. Av tabellen och av diagram 56 framgår att tillväxten i euroområdet har fallit trendmässigt sedan 1970-talet. BNP-tillväxten i USA har varit mer stabil, vilket innebär att tillväxtskillnaden gentemot USA har ökat över tiden. De senaste 15 åren har tillväxten i USA varit ca en procentenhet högre än i euroområdet.

Diagram 56 BNP i euroområdet  
Årlig procentuell förändring

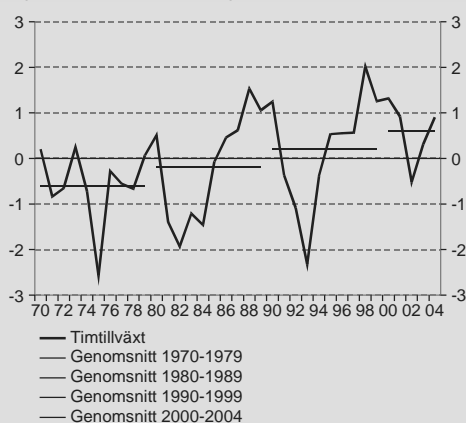


Källor: Groningen Growth and Development Centre and the Conference Board, Total Economy Database, August 2005, <http://www.ggdc.net> samt Konjunkturinstitutets beräkningar.

### Svag utveckling av arbetade timmar i euroområdet, men förbättring de senaste åren

Under större delen av den undersökta perioden förklaras skillnaden i BNP-tillväxt av att antalet arbetade timmar har vuxit långsammare i euroområdet än i USA. Under hela perioden 1970–2004 växte antalet arbetade timmar i euroområdet med i genomsnitt 0,1 procent per år, att jämföra med 1,3 procent per år i USA. Skillnaden har dock minskat avsevärt under perioden (se diagram 57).

Diagram 57 Antal arbetade timmar i euroområdet  
Årlig procentuell förändring



Källor: Groningen Growth and Development Centre and the Conference Board, Total Economy Database, August 2005, <http://www.ggdc.net> samt Konjunkturinstitutets beräkningar.

<sup>4</sup>Ofta utgår man från en s.k. Cobb-Douglas

produktionsfunktion med konstant skalavkastning:

$Q_t = TFP_t \cdot K_t^{1-\alpha} \cdot L_t^\alpha$ . Under standardantaganden är  $(1-\alpha)$

kapitalets andel av förädlingsvärdet och  $\alpha$  är arbetets andel av förädlingsvärdet. Om båda sidor divideras med  $L$  erhålls

$q_t = TFP_t (K_t / L_t)^{1-\alpha}$  där  $K/L$  är kapitalintensiteten. Efter logaritmering och differentiering erhålls

$\Delta \log q_t = \Delta \log TFP_t + (1-\alpha)\Delta \log(K_t / L_t)$ .

<sup>5</sup>TFP är inte observerbar och mäts i empiriska studier som en residual. Därmed speglar detta mått inte enbart teknologiska eller andra innovationers inverkan på produktion och arbetsproduktivitet, utan även all annan variation som inte kan hänföras till kvantitativa förändringar i kapital eller arbete. Därför inkluderas förändringar i arbetskraftens humankapital och variationer i hur intensivt kapitalstocken eller arbetskraften utnyttjas, samt olika mätfel.

Av tabellen framgår att tillväxten i antalet arbetade timmar i euroområdet stigit ganska markant under

den senaste tioårsperioden.<sup>6</sup> En viktig orsak till den starkare utvecklingen är sannolikt att strukturella förändringar medfört att arbetskostnadstillväxten i euroområdet har dämpats. Bedömare har pekat på en rad förklaringar, som en förändrad lönesättningsmekanism och arbetsmarknadsreformer som främjat förekomsten av deltidsjobb samt kortare och flexibla anställningskontakt. Denna typ av förändringar kan antas ha långvariga effekter på timtillväxten och därmed på potentiell tillväxt. En del av den ökade timtillväxten kan emellertid sannolikt förklaras av en anpassning till en lägre *nivå* för arbetskostnaderna, t.ex. till följd av sänkt skatt på arbete. Denna del av de positiva effekterna på timtillväxten försvinner när anpassningsprocessen till den lägre kostnadsnivån är avslutad.<sup>7</sup>

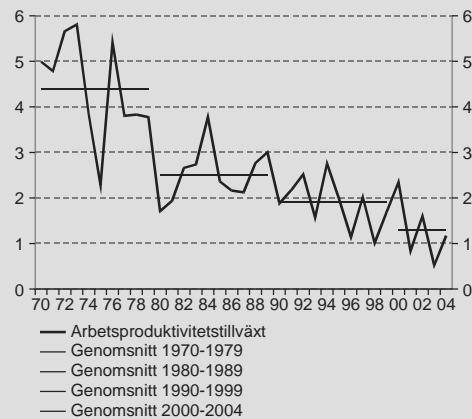
### Den lägre trendtillväxten i euroområdet förklaras av lägre arbetsproduktivetstillväxt

Arbetsproduktivitetsutvecklingen är i grova drag en spegelbild av utvecklingen av antalet arbetade timmar. Arbetsproduktiviteten har ökat betydligt snabbare i euroområdet än i USA under större delen av perioden 1970-2004. Men medan arbetsproduktivetstillväxten i USA steg under den andra halvan av 1990-talet och inledningen av 2000-talet, sjönk den i euroområdet under samma period (se diagram 58) och har sedan mitten av 1990-talet varit lägre än i USA. Det är således arbetsproduktivetens utveckling som ligger bakom att trendtillväxten i USA i allt högre grad överstiger trendtillväxten i euroområdet.

<sup>6</sup> Bakom denna uppgång döljer sig en minskad tillväxt av den arbetsföra befolkningen som mer än väl kompenseras av en dämpad minskning av medelarbetstiden, en lägre ökningstakt av arbetslösheten och framför allt en ökning av tillväxten i sysselsättningsgraden.

<sup>7</sup> Under perioden 2000-2004 steg antalet arbetade timmar t.o.m. snabbare i euroområdet än i USA. Här torde dock rent cykliska effekter ha spelat in. Perioden karakteriseras i genomsnitt av ett lågt resursutnyttjande och konjunktrens påverkan på antalet arbetade timmar är normalt större i USA än i euroområdet. Faktum kvarstår dock att antalet timmar i euroområdet trots en svag konjunktur utvecklades relativt starkt under denna period.

Diagram 58 Arbetsproduktivet i euroområdet  
Årlig procentuell förändring



Källor: Groningen Growth and Development Centre and the Conference Board, Total Economy Database, August 2005, <http://www.ggdc.net> samt Konjunkturinstitutets beräkningar.

### Vad ligger bakom nedgången i produktivetstillväxten i euroområdet?

En av de mer övergripande orsakerna till den sjunkande produktivetstillväxten i euroområdet är att decennier av *catching up* har eliminerat skillnaden i produktivetsnivåer och därmed gradvis undanröjt denna källa till produktivetstillväxt i euroområdet. Strukturella förändringar på arbetsmarknaden har också spelat roll, vilket diskuteras nedan.

Det kan vara intressant att först titta på hur mycket de två komponenterna TFP och kapitalfördjupning kan förklara nedgången i arbetsproduktivetstillväxt i euroområdet. Resultaten i vissa studier pekar på att den främsta orsaken är en sjunkande TFP-tillväxt.<sup>8</sup> Enligt dessa studier har TFP-tillväxten i euroområdet sjunkit successivt sedan 1970-talet. Nedgången under senare år har inneburit att TFP för första gången sedan det andra världskriget stigit långsammare i euroområdet än i USA, där TFP-tillväxten under senare år har ökat.

Mätproblemen är dock stora (se fotnot 3). I en studie som bl.a. baseras på en mer detaljerad branschstatistik (Estevao, M. (2004) "Why Is Productivity Growth in the Euro Area So Sluggish?" IMF WP/04/200) görs bedömningen att TFP-tillväxten i euroområdet har varit förhållandevis konstant under perioden 1979-2000. Dock kommer även Estevao fram till att TFP-tillväxten i USA har

<sup>8</sup> För exempel, se Musso, A. & T. Westermann (2005) "Assessing Potential Output Growth in the Euro Area" *ECB Occasional Paper Series* No. 22. eller Skoczytas, L & B. Tissot (2005) "Revisiting Recent Productivity Developments Across OECD Countries" *BIS Working Papers* No.182.

ökat under senare tid. Den relativt euroområdet gynnsamma utvecklingen beror på en starkare TFP-tillväxt i branscher som är intensiva i användandet av IKT, t.ex. grossist- och detaljhandel samt finansiella tjänster.

Att Estevas resultat inte pekar på någon signifikant nedgång i TFP-tillväxt i euroområdet förklaras till stor del av att man tar hänsyn till förändringar i arbetskraftens kvalitet. Enligt studien har tillväxten i arbetskraftens kvalitet sjunkit under senare tid och kan därmed till viss del förklara nedgången i arbetsproduktivitetstillväxten i euroområdet. I empirisk tillväxtbokföring där man inte tar hänsyn till förändringstakten i arbetskraftens kvalitet, vilket bl.a. är fallet i ovan nämnda studier, tar sig en sådan förändring uttryck i en lägre TFP-tillväxt (se fotnot 3). Den troliga orsaken till att kvalitetstillväxten hos arbetskraften har sjunkit hänger samman med den ovan nämnda ökade tillväxttakten i antalet arbetade timmar. Sannolikt har många av de personer som tillkommit på arbetsmarkanden en förhållandevis låg produktivitet.

Enligt Estevas är emellertid den viktigaste förklaringen till nedgången i produktivitetstillväxt i euroområdet en långsammare kapitalfördjupning. Strukturella förändringar på arbetsmarknaden (se ovan) har medfört en låg tillväxt av arbetskraftskostnaderna i förhållande till kapitalkostnaderna, vilket i sin tur har medfört en lägre kapitalintensitet än annars. Dessutom har det skett en cyklisk nedgång i investeringarna under senare år.

En tentativ slutsats är att det framför allt är ett lägre bidrag från kapitalfördjupning och en lägre kvalitetstillväxt hos arbetskraften som ligger bakom nedgången i arbetsproduktivitetstillväxt i euroområdet. Nedgången i bidraget från kapitalfördjupning och i arbetskvalitetstillväxt skulle ha kunnat motverkas av en ökning av TFP-tillväxten (justerad för arbetskraftens kvalitet) liknande den som har skett i USA under senare tid. Några sådana tecken finns emellertid inte för euroområdet.

### Utsikter för euroområdet de närmaste åren

Sammanfattningsvis har den trendmässiga BNP-tillväxten i euroområdet fallit sedan 1970-talet. Skillnaden gentemot USA har ökat, trots att skillnaden i timtillväxt har minskat. Bakom nedgången ligger en minskad arbetsproduktivitetstillväxt. Frågan är om nedgången i trendmässig BNP-tillväxt är

tillfällig eller inte. I detta avsnitt diskuteras bedömningar av trendmässig tillväxt i euroområdet under de närmaste fem åren.<sup>9</sup>

Som nämnts har utvecklingen på arbetsmarknaden i euroområdet varit relativt positiv under senare år. Förbättringen har dock skett från en låg nivå. Med en i utgångsläget fortsatt hög jämviktsarbetslöshet och en i utgångsläget låg (strukturell) sysselsättningsgrad bör det finnas möjligheter att vidta förändringar som sänker jämviktsarbetslösheten och som får sysselsättningsgraden att stiga. Samtidigt är den demografiska utvecklingen relativt dystert. Efter att ha ökat med i genomsnitt 0,2 procent per år under 1990-talet väntas antalet personer i arbetsför ålder stagnera under den närmaste femårsperioden. Även om arbetsmarknadsreformer skulle medföra en högre sysselsättningsgrad och en lägre jämviktsarbetslöshet, innebär således en åldrande befolkning att utvecklingen av antalet arbetade timmar förmodligen blir relativt svag (de stora demografiska effekterna inträder dock först efter 2010).

En bedömning av arbetsproduktivitetstillväxt på kort sikt beror till viss del på hur man bedömer att bidraget till produktivitetstillväxten från TFP respektive kapitalfördjupning utvecklats under senare år. Bidraget från kapitalfördjupning innehåller en förhållandevis stor cyklisk komponent. Därmed följs ofta en minskning (ökning) av bidraget från kapitalfördjupning av en ökning (minskning). Enligt den tentativa slutsatsen ovan om ett lägre bidrag från kapitalfördjupning under senare år kan det finnas skäl att vänta sig en viss rekyl och ett högre bidrag från kapitalfördjupning framöver. Den del av nedgången i kapitalintensitetstillväxten som berott på strukturella förändringar genererar dock inte någon rekyl. Dessutom är det svårt att bedöma när rekyl inträffar.

TFP-tillväxten, vilken främst beror på teknologiska chocker som inte har något nära samband med konjunkturcykeln, är mindre cyklisk än bidraget från kapitalfördjupning.

Dessa överväganden är bara ett exempel på varför prognoser för potentiell tillväxt generellt är förknippade med stor osäkerhet. Trots det är de bedömningar som finns av potentiell tillväxt i euro-

<sup>9</sup> Ekonomin antas under denna period vara i jämvikt i bemärkelsen att produktionsgapet är slutet och att inflationen är i enlighet med ECB:s mål. Däremot ställs inte kravet att t.ex. kapitalintensiteten, TFP och reallönerna ska befinna sig i långsiktig jämvikt. Däremot antas dessa variabler närma sig sina långsiktiga jämviktsvärden.



rådet förhållandevis samstämmiga. I ovan nämnda artikel konstruerar Musso & Westermann ett framtidsscenario där både TFP och kapitalfördjupningen under de kommande fem åren antas fortsätta att växa i samma takt som genomsnittet under den senaste tioårsperioden. Det innebär att arbetsproduktiviteten stiger med 1,4 procent per år. De senaste årens trender på arbetsmarknaden antas hålla i sig, dvs. sysselsättningsgraden fortsätter att öka, jämviktsarbetslösheten minskar marginellt och medelarbetstiden minskar. Antalet personer i arbetsför ålder antas stagnera. Sammantaget innebär detta att antalet arbetade timmar stiger med 0,4 procent per år och därmed att potentiell BNP-tillväxt väntas uppgå till 1,8 procent.

I en studie från 2005 (*Economic Survey of the euro area*) bedömer OECD att potentiell tillväxt i euroområdet kommer att uppgå till 1,9 procent i genomsnitt under de närmaste fem åren. OECD räknar med en viss ökning av arbetsproduktivitetstillväxten till 1,6 procent, medan tillväxten i antalet arbetade timmar sjunker till 0,3 procent. Även National Institute of Economic and Social Research i London prognostiserar en årlig BNP-tillväxt på 1,9 procent de närmaste sex åren. Enligt Consensus Forecasts (oktober 2005) undersökning tror också de dryga 30 deltagande prognosmakarna i genomsnitt på en tillväxt på 1,9 procent per år under både de närmaste fem åren och de närmaste tio åren.

### Avslutande kommentar

Framskrivningarna ovan indikerar en trendmässig BNP-tillväxt i euroområdet som är lägre än 2 procent under de närmaste åren. Det är framför allt det senaste decenniets positiva timutveckling som riskerar att brytas. Om euroområdets potentiella tillväxttakt kommer att uppgå till 1,9 procent har den minskat med ca 0,5 procentenheter sedan slutet av 1990-talet. På längre sikt kan den demografiska utvecklingen medföra en ytterligare minskning. Under standardantaganden kan välfärdseffekterna av en sådan utveckling antas vara negativa. Vid en oförändrad ambitionsnivå i välfärdssystemen kommer de offentliga finanserna att utsättas för stora påfrestningar.



## Finansmarknaderna

Riksbankens historiskt sett låga reporänta på 1,50 procent har tillsammans med låga obligationsräntor och den under hösten allt svagare kronan skapat mycket expansiva monetära förhållanden. Under perioden fram till och med 2007 bedöms penningpolitiken, i såväl Sverige som internationellt, föras i en allt mindre expansiv inriktning för att förebygga en överhettning och därmed ett alltför högt inflationstryck.

### Fortsatt stark svensk börsutveckling

Den svenska börsen har under året utvecklats starkt. Fram till mitten av december hade börsen stigit med 29 procent under året (se diagram 59). Den uppåtgående trend som inleddes under 2003 har således hållit i sig och börsen som helhet har återhämtat en betydande del av den nedgång som inleddes under år 2000. I många branscher är aktiekurserna idag tillbaka till de nivåer de var på när börsen stod som högst. De enda påtagliga undantagen är företag inom IKT-sektorn.

De senaste årens kraftiga värdeökning av börsbolagen har underbyggts av en stark vinstutveckling. De senaste årens starka efterfrågetillväxt har kunnat mötas utan att företagen i allmänhet behövt öka antalet anställda särskilt mycket, vilket bidragit till en låg kostnadsutveckling och höga vinster. Givet de förväntade vinsterna i börsbolagen är dagens värdering inte anmärkningsvärt hög. Exempelvis indikerar det s.k. P/E-talet att den svenska börsen är förhållandevis lågt värderad i ett historiskt perspektiv (se diagram 60).

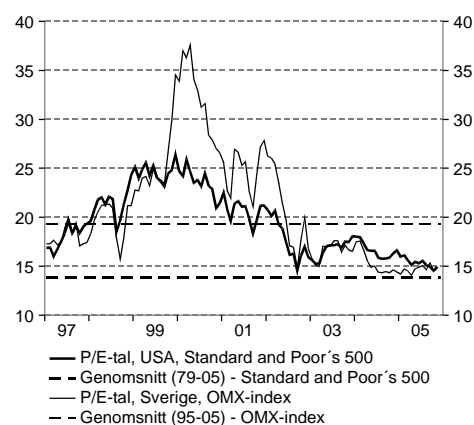
Den internationella börsutvecklingen är lite splittrad. Övriga nordiska börser samt börserna i euroområdet har även de stigit under året. Börsen i Japan har stigit med över 30 procent, vilket är ett tecken på den allt bättre japanska konjunkturen samt av det ljusnande läget för de problemtungda japanska företagen. Däremot har såväl det breda amerikanska S&P 500-indexet som det teknikdominerande Nasdaq endast stigit marginellt under året trots en fortsatt stabil utveckling av den amerikanska ekonomin (se diagram 61). Utifrån de förväntade vinsterna förefaller dock den amerikanska börsen i ett historiskt perspektiv att vara något högt värderad, vilket möjligen kan förklara årets förhållandevis svaga börsutveckling (se diagram 60).

Diagram 59 Börsutvecklingen i Sverige  
Index, 5-dagars centrerat glidande medelvärde



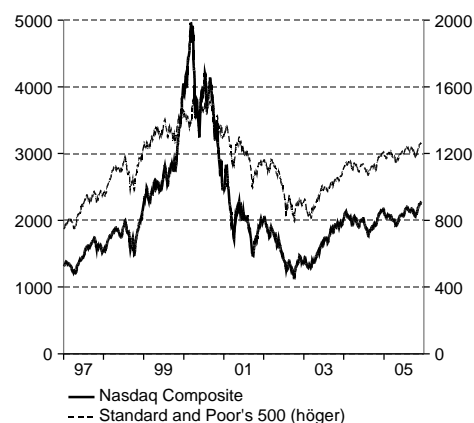
Källa: EcoWin.

Diagram 60 P/E-tal  
Månadsvärden



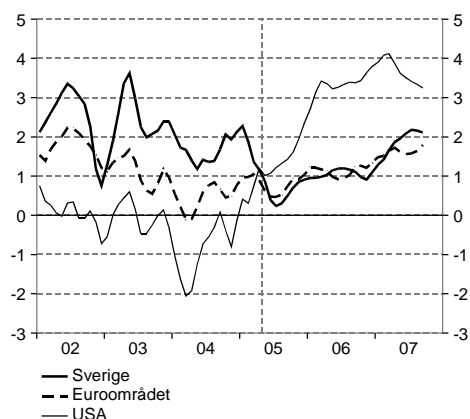
Anm. P/E-tal: aktiepris i förhållande till förväntade vinster 12 månader framåt.  
Källor: Prudential Equity Group, LCC, JCF.

Diagram 61 Börsutvecklingen i USA  
Index, 5-dagars centrerat glidande medelvärde



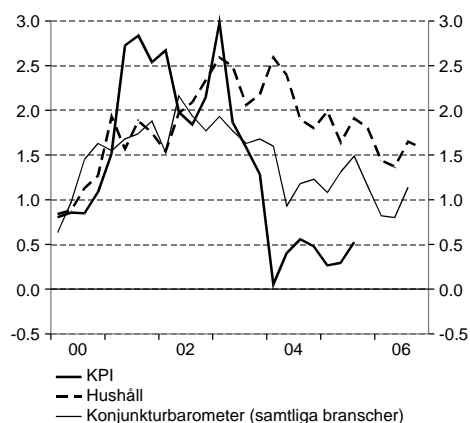
Källa: EcoWin.

Diagram 62 Korta realräntor  
Procent, 5-månaders centrerat glidande medelvärde



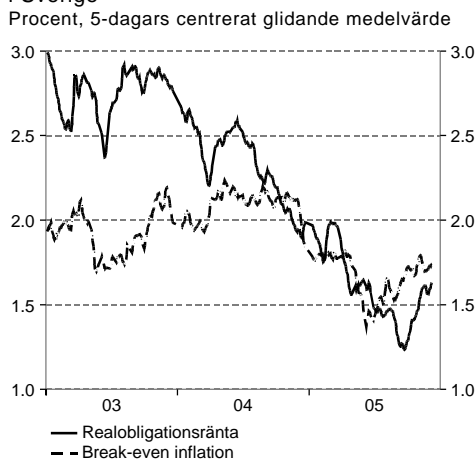
Anm. Inflationen är beräknad som inflationstakten under innevarande tremånadersperiod, uttryckt i årstakt. Räntan är en nominell tremånadersränta. Perioden i diagrammet är kortare än prognosperioden av beräkningstekniska skäl.  
Källor: Nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Diagram 63 Inflation och inflationsförväntningar på ett års sikt i Sverige  
Procent, kvartalsvärden



Anm. Förväntningar är tidsförskjutna ett år framåt.  
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 64 Realränta och break-even inflation i Sverige



Anm. Break-even inflationen är skillnaden mellan en nominell obligationsränta och en realobligationsränta med liknande löptid. Löptiden är ca 10 år.  
Källa: EcoWin.

## Penningpolitik och räntor

Penningpolitiken i USA, euroområdet och Sverige blir allt mindre expansiv under prognosperioden. I USA bedöms penningpolitiken bli tydligt åtstramande för att förebygga en överhettning av ekonomin. I euroområdet och Sverige bedöms penningpolitiken bli allt mindre expansiv under 2006–2007 med stigande realräntor som följd (se diagram 62). Bakom detta finns en fortsatt stark tillväxt i USA och Sverige och en tilltagande konjunkturåterhämtning i euroområdet.

## Stigande inhemska inflations- och ränteförväntningar

I takt med att inflationstakten har fallit de senaste åren har såväl hushållens som företagens inflationsförväntningar justerats ned, enligt undersökningen Hushållens inköpsplaner (HIP) och Konjunkturbarometern (se diagram 63). Under hösten har dock de kortsiktiga inflationsförväntningarna stigit något, vilket delvis torde förklaras av de stigande olje- och bensinpriserna samt den allt ljusare konjunkturbilden. Något uppjusterade inflationsförväntningar jämfört med tidigare mätningar redovisas även i Prosperas senaste undersökning.

De mer långsiktiga inflationsförväntningarna kan utläsas från skillnaden mellan den nominella obligationsräntan och räntan på en realobligation med liknande löptid. Denna s.k. *break-even* inflation har stigit under hösten men är fortfarande betydligt lägre än Riksbankens inflationsmål (se diagram 64).

Marknadsaktörerna förväntar sig, enligt de implicita terminsräntorna, en höjning av reporäntan under inledningen av 2006 (se diagram 66). Därefter förväntas en successiv anpassning av reporäntan mot mer neutrala nivåer under 2006–2007. På två års sikt väntar sig penningmarknadsaktörerna att reporäntan är knappt 3,00 procent, enligt Prosperas senaste undersökning. Den publicerades dock innan Riksbankens inflationsrapport i december och innan det starka utfallet i nationalräkenskaperna för det tredje kvartalet publicerades, som båda påtagligt påverkade marknadens syn på den framtida reporäntan.

## Riksbanken bör avvakta med att höja räntan

Några gånger under prognosperioden kommer reporäntan att behöva höjas för att undvika en alltför hög inflation på tre till fyra års sikt. Med dagens nivå på reporäntan, 1,50 procent, är penningpolitiken mycket expansiv. Detta framgår av de låga korta realräntorna (se diagram 62). Den expansiva penningpolitiken, med lägre styrränta än i omvärlden, kan åtminstone delvis

förklara den under hösten förhållandevis svaga kronan. Att reporäntan påverkar kronan är en av penningpolitikens s.k. transmissionsmekanismer, som gör det möjligt att genom penningpolitiken påverka resursutnyttjandet och därmed inflationen. Den svaga kronan är således delvis en naturlig och önskvärd konsekvens av den expansiva penningpolitiken.

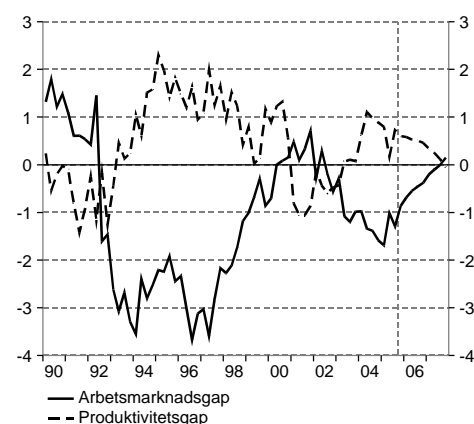
Inflationen i Sverige är fortfarande väsentligt under 2 procent. Detta beror på svenska förhållanden eftersom inflationen är nära 2 procent i såväl euroområdet som i genomsnitt för OECD-länderna. I november uppgick UND1X-inflationen till 1,1 procent. De senaste årens låga inflation beror bl.a. på att den oväntat starka produktivitetstillväxten lett till en utdragen period med en konjunkturellt svag arbetsmarknad och därmed dämpade löneökningar. Den höga produktivitetstillväxten och de låga löneökningarna har resulterat i att enhetsarbetskostnaderna föll med 1,3 procent från 2002 till och med 2004. Under 2005 bedöms enhetsarbetskostnaderna öka med måttliga 0,6 procent.

Den stigande sysselsättningen 2006 och 2007 innebär att lediga resurser gradvis tas i anspråk (se diagram 65). Löneökningstakten i näringslivet ökar därmed till 4,0 procent 2007, vilket överensstämmer med det referensvärde som på lång sikt bedöms vara förenlig med 2 procents inflation.<sup>10</sup> Eftersom produktivitetstillväxten samtidigt avtar ökar enhetsarbetskostnaderna successivt allt snabbare. 2007 ökar enhetsarbetskostnaderna med 1,6 procent, vilket också är det långsiktiga referensvärdet.

Trots att arbetskostnaderna ökar successivt allt snabbare når inte UND1X-inflationen upp till 2 procent under prognosperioden, utan prognostiseras uppgå till 1,5 procent i december 2007. Det är främst två tillfälliga faktorer som håller tillbaka inflationen. För det första antas oljepriset sjunka till 47 dollar per fat i slutet av 2007, vilket gör att energikostnaderna i UND1X faller. Även om energikostnader exkluderas från UND1X understiger dock inflationen 2 procent i december 2007 (se diagram 67). För det andra indikerar de hyresavtal som har tecknats att hyrorna ökar mycket svagt såväl 2006 som 2007.

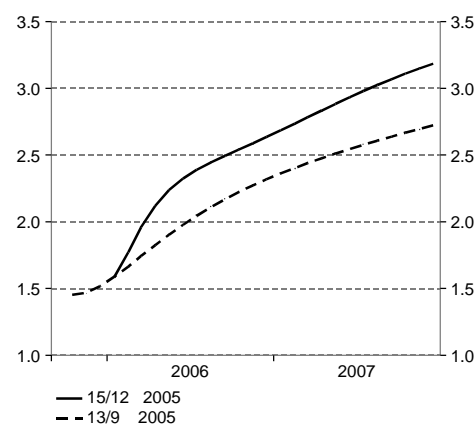
Vid utformningen av penningpolitiken bör, enligt Konjunkturinstitutet, hänsyn tas till att vissa prisförändringar endast har övergående effekter på inflationen, medan andra prisökningar är ett uttryck för ett mer varaktigt inflationstryck som ofta beror på resursutnyttjandet i ekonomin. I föreliggande prognos utvecklas arbetsmarknaden mycket starkt och arbetsmarknadsgapet sluts snabbt och övergår från att vara negativt till att vara positivt under 2007 (se diagram 65). Samtidigt ligger arbetskostnadsökningarna nära sina långsiktiga referensvärden. En penningpolitik som enbart inriktas på att öka inflationen till 2 procent inom två år kan leda till att inflationen åren därefter blir alltför hög. Detta gäller i synnerhet om det är tillfälliga faktorer som begränsar

Diagram 65 Arbetsmarknadsgap och produktivitetsgap  
Procent av potentiellt antal arbetade timmar respektive potentiell produktivitet, säsongrensade kvartalsvärden



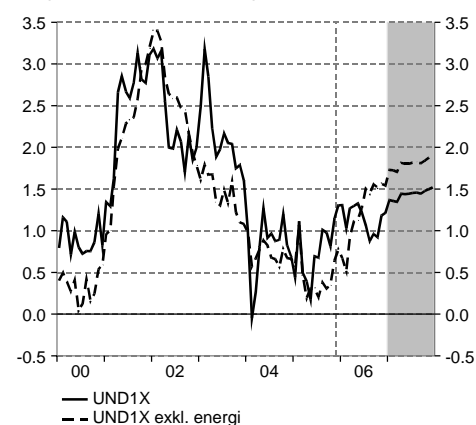
Anm. Arbetsmarknadsgapet är beräknat som antal arbetade timmars avvikelser från sin potentiella nivå.  
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 66 Förväntad reporänta i Sverige enligt avkastningskurvan  
Procent, månadsvärden



Källor: Reuters och Konjunkturinstitutet.

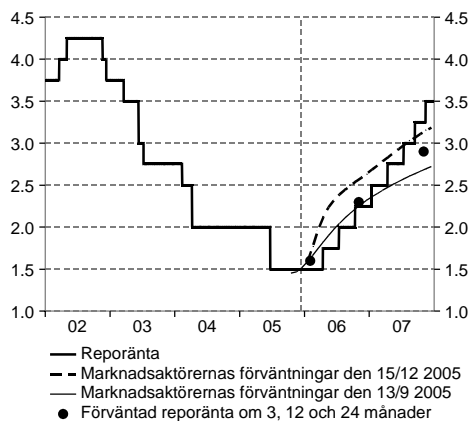
Diagram 67 UND1X  
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

<sup>10</sup> Se "Produktivitet och löner till 2015", Specialstudie Nr 6, Konjunkturinstitutet, 2005.

Diagram 68 Reporäntan i Sverige  
Procent, dagsvärden



Anm. Enligt avkastningskurvan och Prosperas mätning den 2/11 2005.

Källor: Riksbanken, Reuters Prospera och Konjunkturinstitutet.

inflationen under de närmaste två åren. Å andra sidan bör, bl.a. av trovärdighetsskäl, inte alltför stora avvikelser i förhållande till inflationsmålet accepteras under de närmaste två åren. Detta gäller främst om stora avvikelser i förhållande till inflationsmålet under de kommande åren bidrar till ett alltför lågt eller högt resursutnyttjande.

Mot denna bakgrund är det Konjunkturinstitutets bedömning att Riksbanken, om den ekonomiska utvecklingen följer föreliggande prognos, bör börja höja reporäntan till 1,75 procent i april 2006 och därefter fortsätta att höja styrräntan till 3,50 procent i slutet av 2007 (se diagram 68). Om styrräntan höjs vid ett senare tillfälle, eller om höjningarna sker i en långsammare takt, ökar inflationen snabbare under de närmaste två åren. Detta leder till bättre måluppfyllelse på kort sikt men på längre sikt till ett ohållbart högt resursutnyttjande och därmed alltför hög inflation. Om reporäntan höjs vid ett tidigare tillfälle, eller i snabbare takt än föreliggande rekommendation, blir inflationen alltför låg i förhållande till inflationsmålet under de närmaste två åren samtidigt som resursutnyttjandet blir alltför lågt.

### Fortsatt åtstramning av penningpolitiken i USA

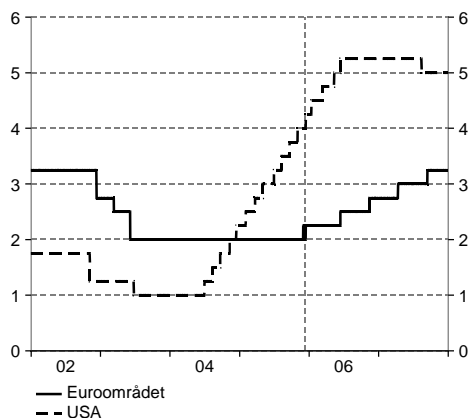
Den amerikanska centralbanken (Fed) har som väntat fortsatt att höja sin styrränta under hösten. Styrräntan har höjts successivt sedan sommaren 2004 och var 4,25 procent i december 2005. Den allt mindre expansiva penningpolitiken är nödvändig mot bakgrund av ett tilltagande inflationstryck på grund av ett stigande resursutnyttjande och en svagare produktivitetstillväxt.

Styrräntan i USA bedöms fortsätta att öka till 5,25 procent under 2006 för att sedan sänkas något i slutet av prognosperioden (se diagram 69). En sådan utveckling medför att den amerikanska penningpolitiken kan betraktas som åtstramande under 2006–2007. Detta bedöms vara nödvändigt för att förebygga ett ohållbart högt resursutnyttjande och därmed ett för högt inflationstryck. Produktionsgapet i utgångsläget är i stort sett noll och ekonomin fortsätter att växa snabbare än vad som bedöms vara långsiktigt hållbart under 2006–2007.

### Måttliga räntehöjningar i euroområdet 2006–2007

Den europeiska centralbanken (ECB) höjde i december sin styrränta till 2,25 procent. Styrräntan hade då varit oförändrad sedan 2003. ECB ansåg att den marginellt mindre expansiva penningpolitiken var nödvändig för att säkerställa att inflationsmålet inte ska hotas på längre sikt. Konjunkturåterhämtningen i euroområdet går fortfarande långsamt och utvecklingen under 2005 har än mer belyst skillnaderna i konjunkturfaser mellan å ena sidan euroområdet och å andra sidan USA och bl.a. Sverige.

Diagram 69 Styrräntor  
Procent, dagsvärden



Källor: Nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Mot bakgrund av den långsamma återhämtningen bedöms ECB långsamt föra penningpolitiken i mindre expansiv riktning. I slutet av 2007 uppgår styrräntan i euroområdet till 3,25 procent (se diagram 69).

## Normalisering av de internationella obligationsräntorna

Under hösten har obligationsräntorna stigit från de historiskt låga nivåer de befann sig på tidigare under året. Trots de senaste årens globala konjunkturåterhämtning har obligationsräntorna varit överraskande låga. Till viss del kan detta tillskrivas de senaste årens mycket expansiva penningpolitik. Sedan tillkommer ett högt sparande i exempelvis oljeexporterande länder och en relativt vinstnivån låg investeringsvilja hos företagen. Detta överskott har placerats i finansiella tillgångar och därmed bidragit till fallande räntor.

Under hösten har dock obligationsräntorna börjat stiga i USA såväl som i euroområdet och Sverige (se diagram 70). Detta gäller även de inflationsskyddade realobligationsräntorna (se diagram 71). Utvecklingen hänger samman med en allmänt mer mogen konjunkturfase i USA samt Fed:s återkommande räntehöjningar samt en god investeringsefterfrågan.

De svenska obligationsräntorna har under en tid varit lägre än motsvarande räntor i Tyskland, vilket är ovanligt. Detta förhållande ändrades dock i början av december när marknaden började förvänta sig en snar höjning av den svenska reporäntan samt när det framkom att tillväxten i Sverige var överraskande stark det tredje kvartalet.

Den normalisering av ränteläget som skett under hösten bedöms fortsätta under 2006–2007. De amerikanska obligationsräntorna stiger något snabbare än de i euroområdet och i Sverige, beroende på skillnader i inflationstryck och konjunkturfase. Den svenska räntemarginalen mot Tyskland bedöms fortsätta att öka.

## Växelkurser

Skillnader i faktiska och förväntade styrräntor har haft en stor betydelse för av växelkurserna under en tid. Kronan har försvagats kraftigt under hösten när USA fortsatte att höja sin styrränta och i samband med att ECB höjde sin styrränta i december. Osäkerheten är fortfarande stor om dollarutvecklingen mot bakgrund av obalanserna i den amerikanska ekonomin.

Diagram 70 Långräntor, tioåriga statsobligationer  
Procent, veckovärden



Källa: Riksbanken.

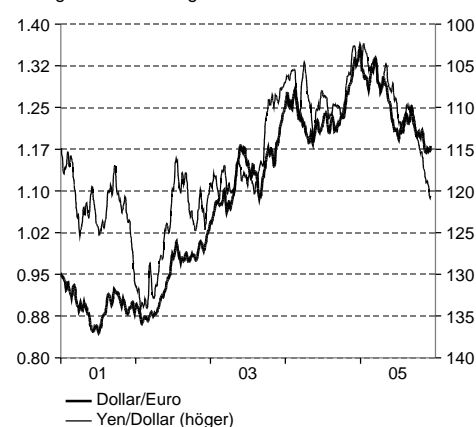
Diagram 71 Realobligationsräntor  
Procent, veckovärden



Anm. Löptiden är ca 10 år. För euroområdet avses en fransk realobligation.

Källa: EcoWin.

Diagram 72 Nominella växelkurser  
5-dagars centrerat glidande medelvärde



Källa: EcoWin.

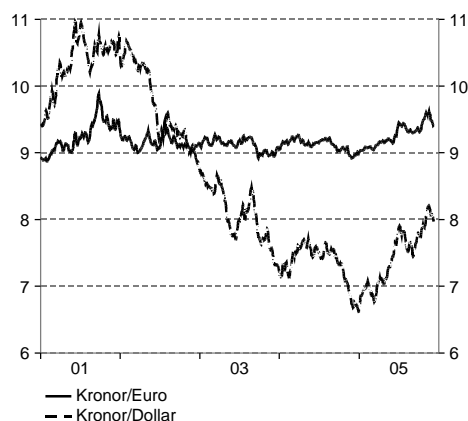
## Återkommande räntehöjningar stärker dollarn

De successiva amerikanska räntehöjningarna om sammanlagt 3,25 procentenheter sedan sommaren 2004 har, mot bakgrund av de låga styrräntorna i omvärlden, förstärkt dollarns värde.

I effektiva termer har dollarn stärkts med knappt 4 procent under 2005. Mot euron är förstärkningen större och under mitten av december kostade en euro ca 1,20 dollar (se diagram 72). Detta motsvarar en förstärkning på ca 12 procent sedan årsskiftet då en euro kostade drygt 1,35 dollar. Dollarn har även stärkts relativt mycket mot den japanska yenen under året och är nu på nivåer den inte varit sedan 2003 (se diagram 72).

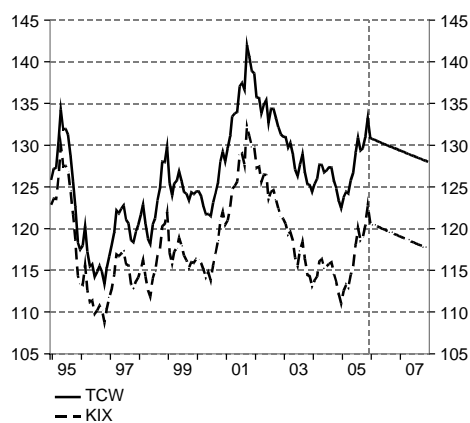
I ett långsiktigt perspektiv kommer dollarn att försvagas när obalanserna i den amerikanska ekonomin korrigeras. Osäkerheten om när denna korrigerings kommer att ske och hur stor den blir är betydande, vilket medför betydande osäkerhet om den framtida dollarutvecklingen. En allmänt stark amerikansk konjunkturbild med fortsatta styrräntehöjningar motverkar dock på kortare sikt de långsiktiga försvagningstendenserna. I slutet av 2007 bedöms en euro kosta 1,21 dollar.

Diagram 73 Nominella växelkurser  
5-dagars centrerat glidande medelvärde



Källa: Ecwin.

Diagram 74 Nominell växelkurs för kronan  
Index 1992-11-18=100, månadsvärden



Anm. Ett högre index motsvarar en svagare krona.  
Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

## Svag krona på grund av låg reporänta

Kronan har försvagats under året (se diagram 73 och diagram 74). Detta får främst tillskrivas den relativt omvärlden låga svenska styrräntan. Under hösten försvagades kronan relativt mycket på kort tid. Utvecklingen under året bör dock ses mot bakgrund av att kronan var påtagligt stark i slutet av 2004. Försvagningen har skett mot i stort sett alla valutor men huvuddelen av försvagningen har skett mot dollarn där kronan tappat ca 20 procent. Under inledningen av december vände kronutvecklingen när marknaden började förvänta sig en relativt snar höjning av reporäntan. I mitten av december kostade en dollar knappt 8,00 kronor och en euro ca 9,45 kronor (se diagram 73). I effektiva termer har kronan tappat drygt 7 procent 2005 t.o.m. mitten av december.

Det finns inga fundamentala orsaker, förutom styrränteskillnader, som kan förklara kronans kraftiga försvagning. Tillväxten i Sverige är stark, inflationstrycket är lågt och de offentliga finanserna goda. Utvecklingen av kronan verkar till stor del bero på skillnader i styrräntor mellan olika valutaområden och förväntningar om hur dessa kommer att utvecklas. Att kortränteskillnaden mellan Sverige och USA skulle fortsätta att vidgas efter Riksbankens sänkning av reporäntan i juni var väntat. Till detta kommer ECB:s höjning av styrräntan i december som marknaden började räkna med tidigare i höstas.

I ett längre perspektiv kommer kronan att stärkas. För detta talar utvecklingen av för växelkursen viktiga fundamentala faktorer. Detta är dock en långsam process. Kronan antas appreciera med i genomsnitt drygt 1 procent per år i effektiva termer (se



diagram 74). I slutet av 2007 beräknas en euro kosta 9,20 kronor och en dollar 7,60 kronor.

Tabell 6 Räntor och valutakurser vid slutet av respektive år

	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Styrräntor</b>					
Sverige	2,75	2,00	1,50	2,25	3,50
Euroområdet	2,00	2,00	2,25	2,75	3,25
USA	1,00	2,25	4,25	5,25	5,00
<b>Obligationsräntor<sup>1</sup></b>					
Sverige	4,9	3,9	3,5	4,3	4,7
Tyskland	4,3	3,6	3,4	4,2	4,5
USA	4,3	4,2	4,6	5,5	5,4
<b>Valutakurser</b>					
Kronor/Euro	9,02	8,98	9,40	9,30	9,20
Kronor/Dollar	7,36	6,70	7,99	7,79	7,60
Dollar/Euro	1,22	1,34	1,18	1,19	1,21
TCW-index	124,4	122,4	130,9	129,4	128,0
KIX	113,1	111,0	120,7	119,1	117,6

<sup>1</sup> 10-årig statsobligationsränta.

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.



## BNP och efterfrågan i Sverige

Det blir nu allt tydligare att avmattningen i den svenska ekonomin kring årsskiftet 2004/2005 var kortvarig. Tillväxten har åter tagit fart ordentligt. Nu drar både den inhemska efterfrågan och exporten. Tillväxten blir fortsatt hög 2006 och 2007 eftersom tillväxtförutsättningarna är goda. Den globala tillväxten blir relativt hög, penningpolitiken är starkt expansiv och kronan är förhållandevis svag. Därtill stimulerar åtgärderna i budgetpropositionen 2006 tillväxten. Resursutnyttjandet är lågt på arbetsmarknaden och sparandet är högt både hos hushåll och hos företag.

Tredje kvartalet 2005 ökade BNP med drygt 1 procent (se diagram 75). Utrikeshandeln gav åter ett stort bidrag, 0,6 procentenheter, då bl.a. exporten av teleprodukter, råvaror och merchanting<sup>11</sup> ökade mycket starkt. Även konsumtion och investeringar ökade starkt. För att möta den höga efterfrågeökningen drog företagen ner sina lager, vilket indikerar att den underliggande utvecklingen var än starkare. Den svaga inledningen på året gör att BNP bara ökar med 2,7 procent 2005 trots det mycket starka tredje och fjärde kvartalet (se tabell 7).

Tabell 7 Försörjningsbalans

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2004	2004	2005	2006	2007
<b>BNP</b>	<b>2 573</b>	<b>3,7</b>	<b>2,7</b>	<b>3,6</b>	<b>3,1</b>
BNP, kalenderkorrigerad		3,0	2,6	3,9	3,3
Real BNI per capita		1,7	2,2	2,8	2,7
Hushållens konsumtionsutgifter	1 241	1,8	2,6	3,3	3,1
Offentliga konsumtionsutgifter	705	0,1	-0,1	1,2	0,8
Fasta bruttoinvesteringar	414	5,1	10,1	6,7	4,7
Lagerinvesteringar <sup>1</sup>	4	-0,3	-0,1	0,1	0,0
Export av varor och tjänster	1 183	10,8	5,7	7,9	7,0
Import av varor och tjänster	973	6,4	7,1	8,5	6,8
Total inhemsk efterfrågan	2 363	1,5	3,0	3,5	2,7
Nettoexport <sup>1</sup>	210	2,3	-0,1	0,4	0,7
Bytesbalans <sup>2</sup>	169	6,6	6,2	5,9	6,3

<sup>1</sup> Bidrag till BNP-tillväxten.

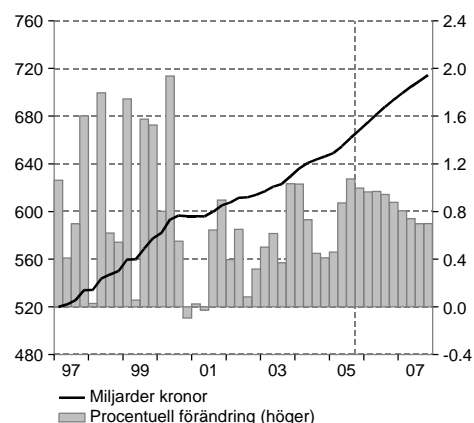
<sup>2</sup> I procent av BNP, löpande priser.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Den höga tillväxten fortsätter 2006 och är då relativt jämnt fördelad i ekonomin (se diagram 76). Både hushållens konsumtion och den offentliga konsumtionen ökar betydligt snabbare 2006 jämfört med de senaste åren. Bakom detta ligger en ljusnande arbetsmarknad och stark inkomstutveckling, delvis till följd av sänkta inkomstskatter. Därtill ökar även exporten snabbare 2006

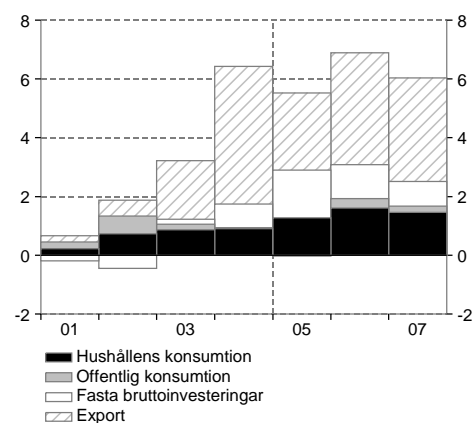
<sup>11</sup> Merchanting uppkommer främst genom att produkter som produceras och säljs utomlands, ofta av svenska dotterbolag, faktureras från Sverige. En del av intäkterna från sådan försäljning räknas som tjänsteexport och inräknas i näringslivets produktion. Intäkterna kan ses som en ersättning för tidigare nedlagda kostnader för marknadsföring, forskning och utveckling.

Diagram 75 BNP till marknadspris  
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 76 Efterfrågan  
Bidrag till BNP-tillväxten, procentenheter



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

stimulerad av en svag krona och fortsatt god tillväxt i den internationella efterfrågan. Investeringsstillväxten avtar dock något. Den starka efterfrågan gör att även importen ökar starkt. Sammantaget ökar BNP med 3,6 procent 2006. Justerat för olika antal arbetsdagar mellan åren ökar BNP med hela 3,9 procent.

Under 2007 dämpas tillväxten något bl.a. till följd av en mindre expansiv penningpolitik med stigande räntor samt en stram finanspolitik. Hushållens konsumtion kommer dock att öka relativt snabbt även 2007 som en följd av den snabbt stigande sysselsättningen. Förstärkningen av kronan och en viss dämpning av den internationella efterfrågeökningen leder till att exportökningen avtar 2007. Investeringsstillväxten mattas ytterligare 2007 när kapacitetsutnyttjandet sjunker, till följd av den relativt höga investeringsnivån. Dessutom bidrar stigande räntor till avmattningen. Avmattningen i inhemsk efterfrågan och speciellt investeringarna 2007 gör att importen ökar långsammare än exporten.

Trots den starka tillväxten förblir sparandet så högt att överskottet i bytesbalansen ligger kvar på ca 6 procent av BNP 2007 (se tabell 7). Levnadsstandarderna mätt som real BNI per capita ökar långsammare än BNP åren 2005–2007 (se tabell 7). Det främsta skälet, förutom befolkningsökningen, är att bytesförhållandet fortsätter falla, bl.a. till följd av det höga oljepriset.

## Hushållens konsumtion

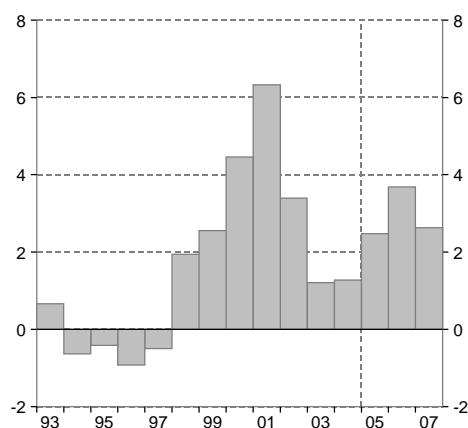
### Hushållens inkomster stiger kraftigt 2006

Hushållens reala disponibla inkomster ökar med 2,5 procent 2005 samt med 3,7 procent och 2,6 procent 2006 respektive 2007 (se tabell 8 och diagram 77).

Ökningen av den disponibla inkomsten 2005 beror till stor del på ökad lönesumma och sänkta skatter. Inkomstskatten har sänkts genom att skattereduktionen för den allmänna pensionsavgiften höjts från 75,0 till 87,5 procent. Även förmögenhetsskatten har sänkts och därtill har arvs- och gåvoskatten slopats.

Timplönerna och antalet arbetade timmar ökar starkare såväl 2006 som 2007 jämfört med 2005 och bidrar till en förhållandevis hög inkomstökning framöver. Under 2007 ökar emellertid också skatterna relativt mycket, varför den reala inkomstökningen blir mer måttlig trots den fortsatta starka tillväxten i lönesumman (se tabell 8).

Diagram 77 Hushållens disponibla inkomster  
Årlig procentuell förändring, fasta priser



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Tabell 8 Hushållens inkomster

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring

	2004	2004	2005	2006	2007
Lönesumma	1 039	2,5	3,5	5,3	5,4
Timlön enligt NR <sup>1</sup>		3,0	3,4	3,8	4,1
Arbetade timmar <sup>1</sup>		-0,5	0,2	1,5	1,2
Övriga faktorinkomster	238	2,8	2,0	2,9	6,5
Överföringar från offentlig sektor	477	3,5	1,8	2,7	2,2
Överföringar från privat sektor	58	3,1	1,1	4,6	2,9
Skatter och avgifter	-512	3,3	1,2	3,1	6,4
Disponibel inkomst	1 301	2,6	3,4	4,8	4,0
Konsumentpris <sup>2</sup>		1,3	0,9	1,1	1,3
<b>Real disponibel inkomst</b>		<b>1,3</b>	<b>2,5</b>	<b>3,7</b>	<b>2,6</b>

<sup>1</sup> Korrigerad för olika antal arbetsdagar mellan åren.<sup>2</sup> Implicitprisindex för hushållens konsumtionsutgifter.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

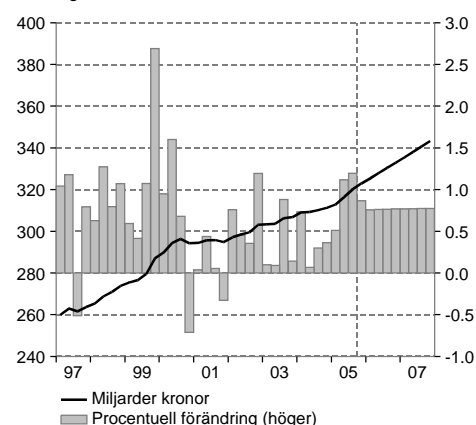
## Hushållens konsumtion har tagit fart

Hushållens konsumtionsutgifter ökade rejält med 1,2 procent det tredje kvartalet 2005. Eftersom utvecklingen var stark även under det andra kvartalet bedöms den svaga konsumtionsfasen sedan slutet av 2000 ha brutits och nu övergått till en period med större konsumtionsökningar än tidigare. Den starka utvecklingen fortsätter under de närmaste två åren och hushållens konsumtion ökar med 2,6 procent 2005 samt 3,3 respektive 3,1 procent 2006 och 2007 (se diagram 78).

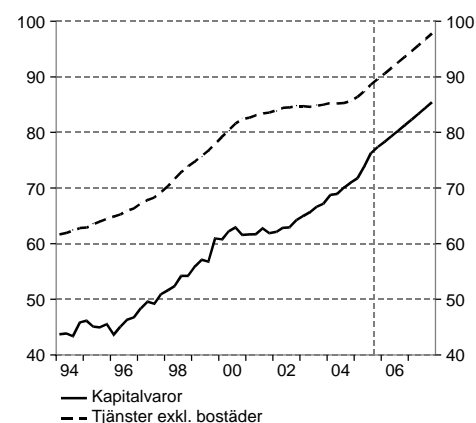
## Ökad tjänstekonsumtion visar på större tillförsikt

Även om hushållens totala konsumtionsökningar har varit dämpade sedan slutet av 2000, har den expansiva penningpolitiken satt tydliga spår i hushållens konsumtionsmönster sedan drygt två år tillbaka. Konsumtionen av tjänster, som sällan sker på kredit och därför inte direkt har gynnats av de låga räntorna, har endast ökat med 0,7 procent i genomsnitt per år under 2003 och 2004 (se diagram 79). Krediter är betydligt vanligare vid köp av sällanköpsvaror och låga räntor har bidragit till att just denna konsumtion ökat med i genomsnitt 5,9 procent per år under 2003 och 2004. De tre första kvartalen 2005 har konsumtionen av sällanköpsvaror ökat med 7,4 procent jämfört med samma period 2004. Denna aspekt av konsumtionsbeteendet har således inte förändrats.

Men när konsumtionen av tjänster tog fart under det andra och tredje kvartalet 2005, var detta ett nytt inslag i konsumtionsmönstret. Tjänstekonsumtionen ökade i genomsnitt med ca 1,25 procent per kvartal under båda dessa kvartal. Ökningen skedde på bred front och omfattade flera olika typer av tjänstekonsumtion. Hushållens köp av paketresor stack dock ut det tredje kvartalet med en ökning på drygt 14 procent jämfört med

Diagram 78 Hushållens konsumtion  
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 79 Konsumtion av kapitalvaror och tjänster exkl. bostäder  
Miljarder kronor, fasta priser, säsongrensade kvartalsvärden

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

samma kvartal 2004. Slutsatsen är att den ökade tjänstekonsumtionen indikerar att hushållen inte längre konsumerar lika försiktigt och återhållsamt som förut. Eftersom dessutom konsumtionen av sällanköpsvaror fortsätter att öka snabbt, har basen bredats för konsumtionsökningarna framöver. Detta ger stöd åt bedömningen att en genuint starkare konsumtionsfas har inletts under 2005.

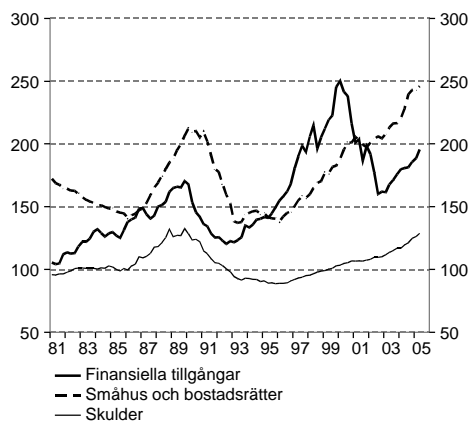
### Gynnsamma villkor för hushållen 2006 och 2007

De allmänna förutsättningarna är så pass gynnsamma för hushållen under 2006 och 2007, att den starkare konsumtionsfasen som inletts 2005 bedöms fortsätta under båda dessa år. Hushållens förmögenhet som andel av disponibel inkomst har ökat. Detta gäller såväl hushållens finansiella tillgångar som värdet av småhus och bostadsrätter (se diagram 80). Hushållens skulder har också ökat. Men sedan slutet av 2003 till och med det andra kvartalet 2005 har hushållens finansiella tillgångar vuxit med 355 miljarder kronor medan skulderna ökat med 219 miljarder kronor. Förstärkningen av hushållens balansräkning på senare tid beror således inte enbart på värdestegring på småhus och bostadsrätter.

Därtill drivs konsumtionen bl.a. av sänkta skatter och ökade transfereringar som stärker hushållens ekonomi 2006. Den främsta drivkraften är dock att det allt gynnsammare läget på arbetsmarknaden förbättrar hushållens ekonomi både 2006 och 2007. Visserligen väntas penningpolitiken successivt bli stramare under dessa år, men räntorna ökar ändå relativt måttligt.

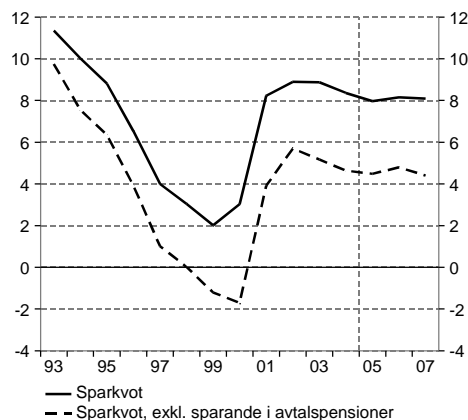
Trots att konsumtionen ökar med drygt 3 procent per år 2006–2007 är sparkvoten stabil eftersom även inkomsterna ökar starkt. Både med eller utan kollektivt sparande i avtalspensioner är sparkvoten 2007 högre än respektive genomsnitt sedan 1993 (se diagram 81).

Diagram 80 Hushållens förmögenhet och skulder  
Procent av disponibel inkomst, löpande priser, kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 81 Hushållens sparande  
Procent av disponibel inkomst, löpande priser



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Tabell 9 Hushållens konsumtionsutgifter

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2004	2004	2005	2006	2007
<b>Konsumtionsutgifter</b>	<b>1 241</b>	<b>1,8</b>	<b>2,6</b>	<b>3,3</b>	<b>3,1</b>
Varav Sällanköpsvaror	238	6,7	7,8	6,3	5,1
Bilar	41	0,6	5,6	8,0	4,9
Dagligvaror	191	0,9	1,9	2,2	2,0
Konsumtion i utlandet	51	12,2	6,7	5,8	5,2
Tjänster exkl. bostad	342	0,9	3,1	4,5	4,4
Sparkvot <sup>1</sup>	113	8,4	8,0	8,2	8,1
Sparkvot exkl. avtalspensioner <sup>1</sup>	60	4,6	4,5	4,8	4,4

<sup>1</sup> Sparande i miljarder kronor, löpande priser respektive sparande i procent av disponibel inkomst.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

## Offentlig konsumtion

### Offentlig konsumtion ökar 2006 och 2007

Den offentliga konsumtionen var i stort sett oförändrad 2004 och 2005 (se tabell 10 och diagram 82). Åren 2006 och 2007 ökar konsumtionen med 1,2 respektive 0,8 procent. Det är betydligt mer än den genomsnittliga årstakten under första hälften av 2000-talet på 0,4 procent. Den offentliga konsumtionen som andel av BNP stabiliseras kring 27 procent under prognosperioden.

Tabell 10 Offentliga konsumtionsutgifter

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

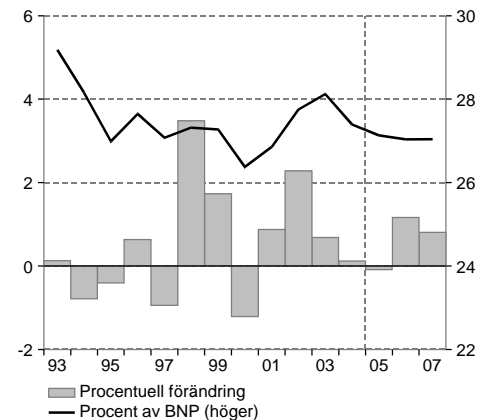
	2004	2004	2005	2006	2007
<b>Offentliga konsumtionsutgifter</b>	<b>705</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>1,2</b>	<b>0,8</b>
<i>Procent av BNP, löpande priser</i>		27,4	27,1	27,0	27,0
Statliga konsumtion	198	-0,9	-0,6	0,8	0,6
<i>Procent av BNP, löpande priser</i>		7,7	7,6	7,5	7,5
Kommunsektorns konsumtion	507	0,5	0,1	1,3	0,9
<i>Procent av BNP, löpande priser</i>		19,7	19,5	19,5	19,6

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Den *statliga* konsumtionen minskade 2004 och fortsätter att minska 2005. Nedgången 2005 beror till stor del på att myndigheternas anslagssparande från tidigare år inte får användas samt att anslagen justerades ner med 0,6 procent. Även besparingar inom försvaret bidrar till lägre konsumtionsutgifter. År 2006 får myndigheterna återigen använda sina sparade anslag och därtill höjs vissa anslag, vilket bidrar till högre konsumtion. Exempelvis Kriminalvården får höjda anslag för att minska nuvarande överbeläggningar vid anstalter och häkten. Migrationsverket får höjda anslag för att förbättra mottagandet av asylsökande. Konsumtionsutgifterna för universitet och högskolor blir högre, då bland annat antalet studieplatser blir fler. Sammantaget ökar den statliga konsumtionen med 0,8 procent 2006. Höjda anslag 2007 till rättsväsendet samt till utbildning och universitetsforskning medför att konsumtionen ökar ytterligare.

*Kommunsektorns* konsumtion ökar med endast 0,1 procent 2005. Landstingens och kommunernas konsumtion går åt motsatta håll. Landstingens konsumtion växer med 1,4 procent, medan kommunernas minskar med 0,6 procent. Den återhållsamma konsumtionen kan delvis förklaras av att många kommuner strävar efter att förbättra resultatet i syfte att uppnå en god ekonomisk hushållning.<sup>12</sup> År 2006 tar konsumtionen inom kommunsektorn fart och ökar med 1,8 procent i landstingen och

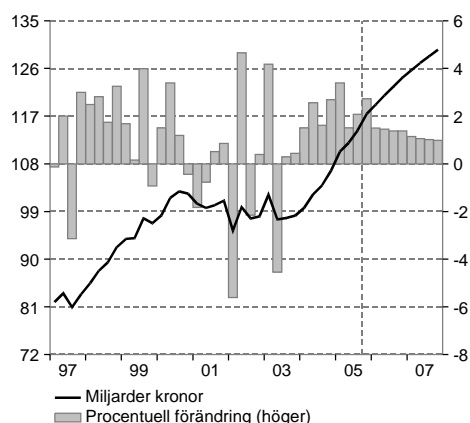
Diagram 82 Offentliga konsumtionsutgifter  
Årlig procentuell förändring, fasta priser respektive procent av BNP, löpande priser



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

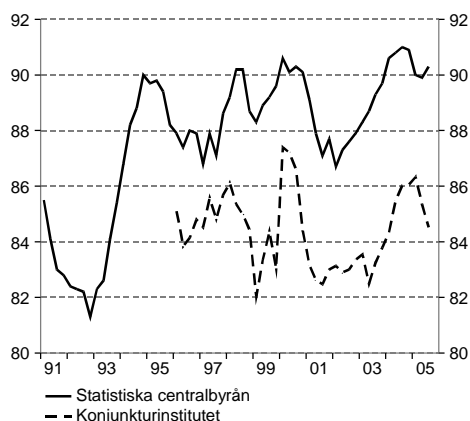
<sup>12</sup> 2004 redovisade en tredjedel av kommunerna och hälften av landstingen negativa resultat. Se även kapitlet "Offentliga finanser".

Diagram 83 Investeringar  
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



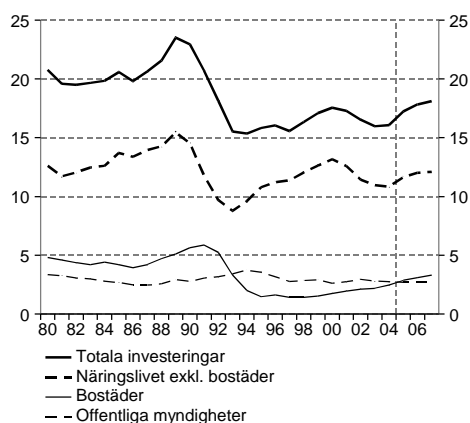
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 84 Industrins kapacitetsutnyttjande  
Procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 85 Investeringar  
Procent av BNP, löpande priser



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

1,0 procent i kommunerna. Konsumtionsökningen beror delvis på ökade statliga bidrag, bland annat ökar bidragen till förskola och skola. Ett sysselsättningsstöd införs 2006 i form av plusjobb riktat till individer som varit inskrivna vid arbetsförmedlingen som arbetslösa i minst två år. År 2007 höjs de generella statsbidragen ytterligare och därtill införs ett statsbidrag som syftar till att minska sjukskrivningarna genom resursförstärkningar till hälso- och sjukvården. Sammantaget fortsätter kommunsektorns konsumtion att växa, även om ökningstakten blir lägre jämfört med 2006.

## Fasta bruttoinvesteringar

### Högsta investeringstillväxten på 16 år

Från att ha minskat 2001 och 2002 har de fasta bruttoinvesteringarna utvecklats starkt sedan 2003<sup>13</sup>. Tillväxttakten blir högst 2005 för att under 2006 och 2007 bli successivt svagare. Investeringstillväxten under 2005 kännetecknas av en bred uppgång i hela ekonomin och sammantaget ökar de fasta bruttoinvesteringarna med 10,1 procent, vilket är den största ökningen på sexton år (se diagram 83).

De bakomliggande faktorerna till den starka investeringskonjunkturen är den starka efterfrågeutvecklingen, gynnsamma finansiella förhållanden med företagens generellt sett starka balansräkningar och vinstutsikter, ett lågt ränteläge och stigande börskurser i kombination med ett högt kapacitetsutnyttjande (se diagram 84). Mot bakgrund av successivt högre räntor framöver dämpas investeringskonjunkturen. Investeringarna ökar därmed med 6,7 procent 2006 respektive 4,7 procent 2007 (se tabell 11).

Inom näringslivet är investeringsuppgången bred där varu- och industrin ökar starkast under 2005. Under prognosperioden förändras bilden och tjänstesektorn står för den största ökningstakten 2007. De offentliga myndigheternas investeringar ökar under prognosperioden, vilket till stor del beror på ökade infrastrukturinvesteringar.

Den starka investeringskonjunkturen leder till att de totala fasta bruttoinvesteringarnas andel av BNP ökar från 16 procent 2004 till 18 procent 2007 (se diagram 85). Andelen är lägre i jämförelse med USA och euroområdet, där de totala fasta bruttoinvesteringarnas andel av BNP är runt 20 procent både 2005 och 2006<sup>14</sup>. Näringslivets investeringar exklusive bostäder som andel av BNP ökar från 11 procent 2004 till 12 procent 2007

<sup>13</sup> Med anledning av definitiva årsräkenskaper från nationalräkenskaperna avseende 2003 har de totala bruttoinvesteringarna reviderats upp med cirka 7,8 miljarder. Detta medför att de totala investeringarna 2003 hade en tillväxt på 1 procent i jämförelse med uppgiften innan revidering på -1,5 procent.

<sup>14</sup> Källan för siffrorna avseende USA och euroområdet är OECD Economic Outlook.



vilket är lika med genomsnittet för perioden 1980–2007. Andelen är högre i jämförelse med USA, som ligger runt 11 procent 2005 och 2006, och ungefär lika med euroområdet, där andelen är runt 12 procent 2005 och 2006.

Tabell 11 Fasta bruttoinvesteringar

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2004	2004	2005	2006	2007
Industrin	71	1,5	12,3	5,1	3,0
Övriga varubranscher	45	-0,3	18,9	8,5	2,7
Tjänstebanscher exkl. bostäder	163	6,3	7,9	7,1	5,2
Bostäder	64	18,2	17,9	10,4	8,9
Summa näringslivet	343	6,3	12,1	7,5	5,1
Offentliga myndigheter	71	-0,7	0,4	2,7	2,1
<b>Summa investeringar</b>	<b>414</b>	<b>5,1</b>	<b>10,1</b>	<b>6,7</b>	<b>4,7</b>

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet

## Expansiva maskininvesteringar i näringslivet

Inom näringslivet exklusive bostäder är det framför allt investeringar i maskiner som stiger snabbt medan övriga bygg- och anläggningsinvesteringar har en svagare ökningstakt. (se diagram 86)

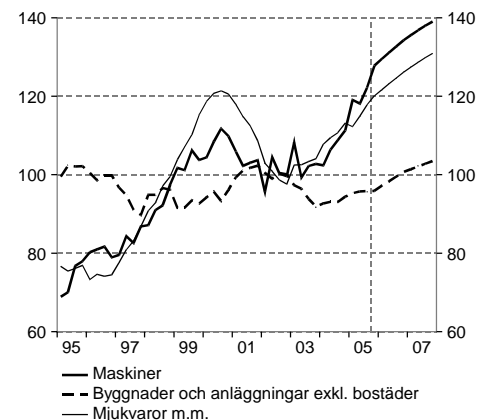
Industrins investeringar ökar starkt under 2005 för att under 2006 och 2007 successivt öka långsammare (se diagram 87). Maskininvesteringarna inom industrin och bland de övriga varubranscherna ökar snabbt, inte minst inom energisektorn, pappers- och transportmedelsindustrin. Den kraftigaste ökningen inom industrin 2005 återfinns dock i gruvindustrin. I takt med den ökande efterfrågan på metaller och järnmalm har prisnivån höjts vilket föranlett en utbyggnad inom gruvindustrin i stor skala.

Ökningstakten för industrins maskininvesteringar kommer att minska under 2006 och 2007 i takt med att produktionskapaciteten byggs ut. Detta leder till att kapacitetsutnyttjandet sjunker till en mer normal nivå.

Industrins investeringar i byggnader och anläggningar minskar relativt kraftigt under 2005, för att framöver minska långsammare. Detta, tillsammans med snabbt ökande maskininvesteringar, tyder på att industrin ökar produktiviteten i befintliga byggnader och anläggningar. Inom övriga varubranscherna ökade däremot byggnads- och anläggningsinvesteringarna ganska kraftigt 2005. Ökningstakten minskar dock successivt under prognosperioden. Den kraftiga ökningen beror främst på en stark investeringsutveckling i byggindustrin samt energibranschen.

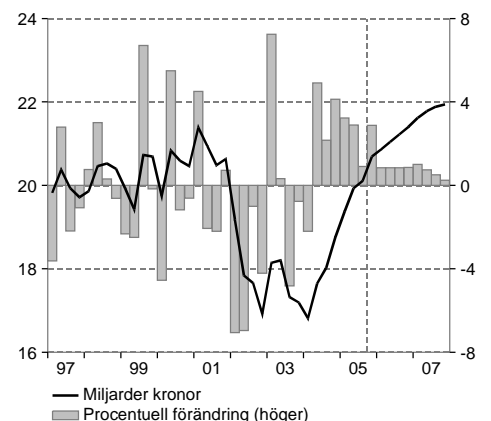
De relativt starka investeringsökningarna inom tjänstebanscher beror bland annat på att tjänsteproduktionen är stark under 2005 och under de kommande åren (se diagram 88). Inom

Diagram 86 Investeringar  
Index 2002 = 100, fasta priser, säsongrensade kvartalsvärden



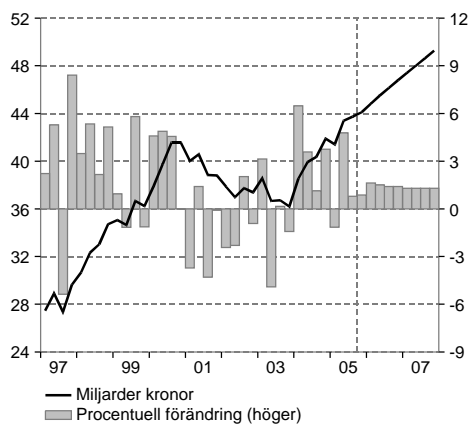
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 87 Industrins investeringar  
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 88 Tjänstebranschernas investeringar  
 Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



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

företagstjänsterna uppger 50 procent av företagen att de redan har fullt resursutnyttjande och förväntningarna om den framtida efterfrågan är relativt positiv enligt Konjunkturbarometern. Investeringarna inom tjänstebranscherna exklusive bostäder växer därför förhållandevis starkt 2005 med 7,9 procent, vilket är något över genomsnittet för perioden 1994–2007. Åren 2006 och 2007 mattas tillväxttakten av och ligger på 7,1 respektive 5,2 procent (se tabell 11).

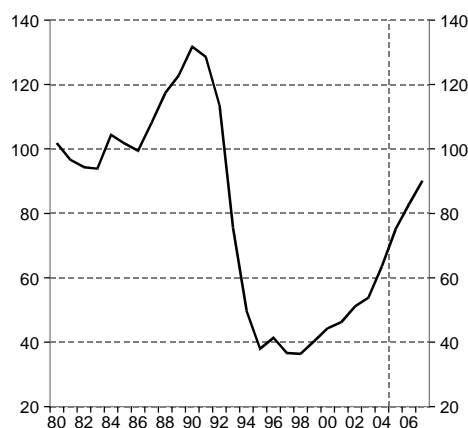
Bland tjänstebranscherna är det främst investeringarna inom företags- samt hushållstjänsteverksamhet som ökar starkt 2005. Åren 2006 och 2007 är det främst post- och telekommunikation samt transportverksamhet som visar på en ökad investeringsvilja.

### Bostadsbyggandet ökar starkt

Bostadsinvesteringarna ökade med 18,2 procent 2004 och fortsätter att öka i snabb takt 2005. Under de tre första kvartalen har antalet påbörjade lägenheter i både flerbostadshus och småhus ökat med ca 11 procent jämfört med 2004. Konjunkturbarometern bekräftar bilden av en stark konjunktur för bostadsinvesteringar. Orderstocken är god och företagen planerar att ytterligare öka antalet anställda. Bristen på arbetskraft utgör en trång sektor för 56 procent av företagen, samtidigt som 54 procent av dem uppger att de nyligen ökat antalet anställda. Branschen genomgår uppenbarligen en mycket dynamisk utveckling, där den hittills klarat av att öka produktionen i mycket hög takt. På kort sikt väntas denna utveckling kunna fortsätta, men på längre sikt kan problemen med att få tag på arbetskraft bli mer besvärande. Branschens efterfrågan visar än så länge inga tecken på att mattas av. Fastighetspriserna för befintliga hus enligt Småhusbarometern fortsätter att öka med ca 10 procent jämfört med samma period året innan, vilket stimulerar nybyggandet. Vidare anger 60 procent av kommunerna bostadsbrist 2005, jämfört med 10 procent 1998.

Bostadsinvesteringarna gynnas således av att både efterfrågan på bostäder och lönsamheten för nytt byggande har ökat. Sammanfattningsvis kommer bostadsinvesteringarna att fortsätta öka starkt under hela prognosperioden. 2005 ökar bostadsinvesteringarna med 17,9 procent och 2006 och 2007 med 10,4 respektive 8,9 procent (se diagram 89). Trots att bostadsinvesteringarna ökar så kraftigt, kommer nivån 2007 fortfarande understiga den nivå som bostadsbyggandet hade varje enskilt år under perioden 1980–1992.

Diagram 89 Investeringar i bostäder  
 Miljarder kronor, fasta priser



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

### Offentliga investeringar tar återigen fart

De offentliga myndigheternas investeringar minskade med 0,7 procent 2004. Under perioden 2005–2007 ökar investering-

arna samtliga år (se tabell 11 och diagram 90). Goda finanser inom kommunsektorn har skapat större utrymme för investeringar. År 2005 ökar investeringarna inom kommunsektorn med 4,6 procent, vilket främst beror på ökade investeringar i byggnader och anläggningar. Däremot minskar de statliga myndigheternas bygginvesteringar, vilket bidrar till att statens investeringar minskar med 3,2 procent. Under åren 2006 och 2007 ökar de offentliga myndigheternas investeringar med 2,7 respektive 2,1 procent, vilket till stor del beror på Banverkets och Vägverkets infrastrukturinvesteringar.

## Lagerinvesteringar

### Företagen har krympt sina lager

Den successivt allt starkare efterfrågan 2005 har lett till att företagen totalt sett har kunnat dra ner sina lager under året. Industrins lager av insatsvaror, som överlag har sjunkit sedan andra hälften av 2001, ökade emellertid tredje kvartalet. Däremot minskade lagren av färdigvaror kraftigt tredje kvartalet efter att ha ökat de två första. Denna neddragning berodde delvis på ett ökat lageruttag till följd av den ökade exporten av bearbetade varor. Handelslager drogs ner ytterligare tredje kvartalet när hushållen ökade sin konsumtion.

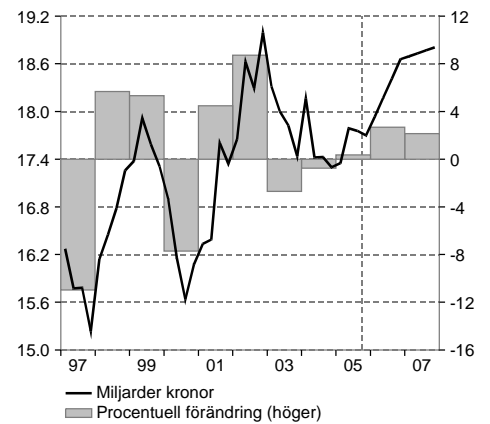
Enligt Konjunkturbarometern bedöms insatsvarulagren i industrin efter tredje kvartalets uppbyggnad som för stora (se diagram 91 och diagram 92). Färdigvarulagren anses också något för stora trots de genomförda lagerneddragningarna. Även handelslagren anses som för stora, även om bilden är splittrad; bil- och partihandelslagren uppfattas nu i större utsträckning än tidigare som lagom, samtidigt som det negativa omdömet inom sällanköpsvaruhandeln har tilltagit. Företagens svar i Konjunkturbarometern indikerar att lagren i industrin och handeln kommer att dras ner också sista kvartalet 2005. Detta innebär för helåret 2005 att industrins och handelslager minskar med 5,2 miljarder kronor i fasta priser. Skogssektorns lager ökar 2005, men mindre än normalt på grund av stormfällningen i södra Sverige i januari<sup>15</sup>. Totalt sett ökar således lagren 2005 med 0,3 miljarder kronor (se tabell 12). Denna ökning är betydligt mindre än ökningen 2004, vilket medför att lagerbidraget till BNP-tillväxten blir -0,13 procent 2005.

Under prognosåren bedöms produktionen växa. Industrin fortsätter ändå att dra ner på sina lager av insats- och färdigvaror något för att nå en mer lämplig storlek på lagren i förhållande till

<sup>15</sup> I nationalräkenskaperna klassas växande skog, dvs. hur mycket det totala skogsbeståndet i landet ökar efter avverkning, som en lagerpost. Denna växer vanligtvis varje år med ett inte obetydligt belopp. Eftersom tillväxten är ungefärligen konstant över tiden, är bidraget till BNP normalt sett emellertid mycket liten.

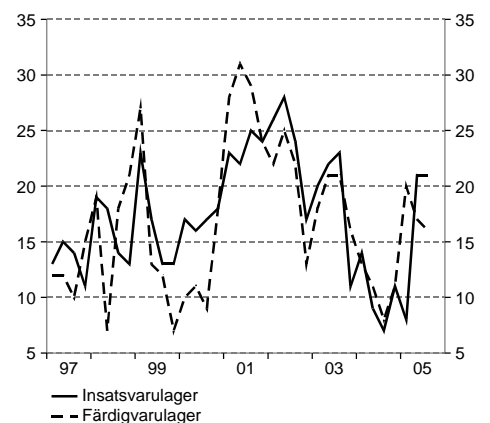
Diagram 90 Offentliga myndigheters investeringar

Miljarder kronor, fasta priser, säsongrensade kvartalsvärden respektive procent



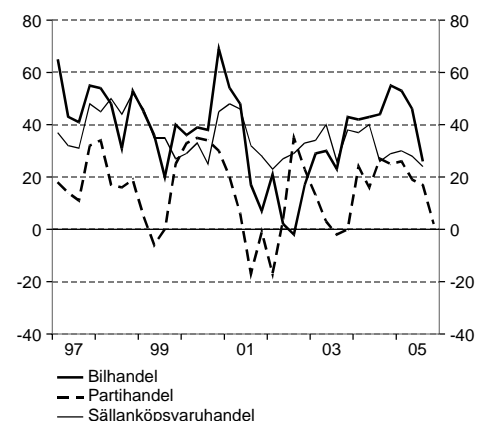
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 91 Lageromdömen i industrin  
Nettotal, kvartalsvärden



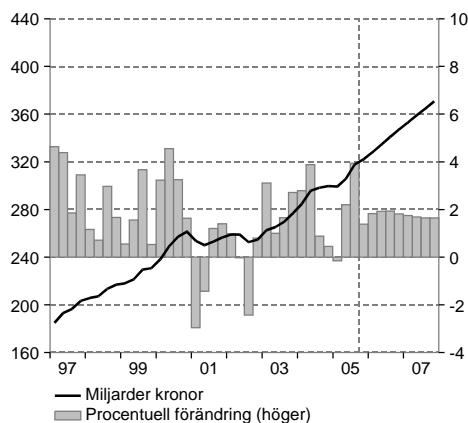
Anm. Högre nettotal innebär att fler företag är missnöjda med för stora lager.  
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 92 Lageromdöme i handeln  
Nettotal, kvartalsvärden



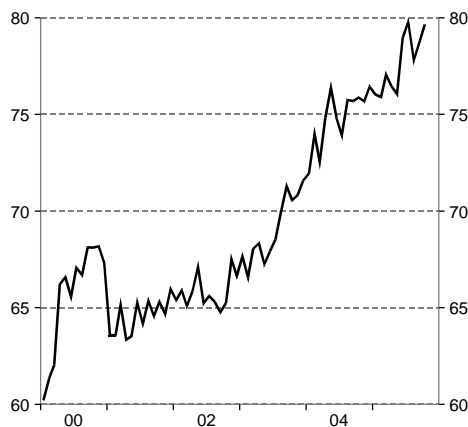
Anm. Högre nettotal innebär att fler företag är missnöjda med för stora lager.  
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 93 Export av varor och tjänster  
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent,  
säsongrensade kvartalsvärden



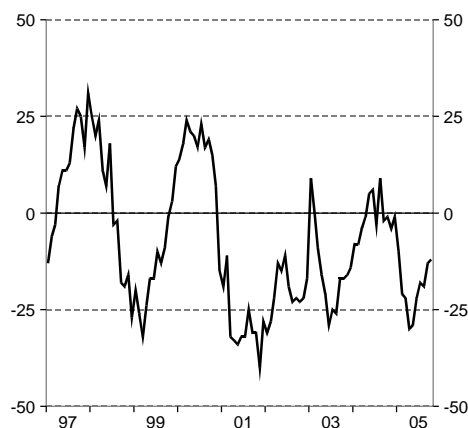
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunktur-institutet.

Diagram 94 Export av varor  
Miljarder kronor, fasta priser, säsongrensade må-  
nadsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunktur-institutet.

Diagram 95 Exportorderstock, industrins om-  
döme  
Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

produktionen. Handeln bedöms däremot behöva dra upp sina lager något för att kunna möta konsumtionsökningen såväl 2006 som 2007. De två kommande åren förutses en något mindre tillväxt av skogsbeståndet än under tidigare år på grund av att stormfällningen reducerade skogsbeståndet.

2006 - då lagerneddragningen i industrin blir betydligt mindre än 2005 och handelslagren byggs upp - ökar lagren mer än 2005 och bidrar därmed med 0,12 procent till BNP-tillväxten. 2007 blir lagerökningen mindre än 2006, vilket får en marginell återhållande effekt på BNP-tillväxten (se tabell 12).

Tabell 12 Förändring i lager och bidrag till BNP

Miljarder kronor, fasta priser

	2004	2005	2006	2007
Insatsvaror	-3,8	-1,6	-0,6	-1,5
Varor i arbete och färdigvaror	2,5	-1,7	-1,0	-0,9
Handelslager	-1,5	-1,9	1,1	0,5
Övriga lager <sup>1</sup>	6,4	5,5	4,0	4,8
Summa förändring i lager	3,6	0,3	3,5	2,9
<b>Bidrag till BNP-tillväxten</b>	<b>-0,25</b>	<b>-0,13</b>	<b>0,12</b>	<b>-0,02</b>

<sup>1</sup> Övriga lager är i synnerhet lager av skogsbruksprodukter och växande skog. I denna grupp ingår även lager i jordbruk, el- och gasindustri.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

## Export

### Tempohöjning i exportsektorn

Efter en svag period i slutet av 2004 och i början av 2005 har exporten åter tagit fart (se diagram 93). Detta förklaras av att den internationella konjunktoren förstärkts under hösten och att efterfrågans sammansättning varit gynnsam för svensk export. Exempelvis så ökade exporten av teleprodukter mycket kraftigt tredje kvartalet, liksom delar av exporten av råvaror och företagstjänster. Enligt preliminär statistik har exporten haft en fortsatt god utveckling även under det fjärde kvartalet (se diagram 94).

Olika indikatorer pekar entydigt på att exportutveckling under den mest närliggande perioden kommer att bli fortsatt god. I t.ex. den senaste Konjunkturbarometern anger företagen att exportorderingen ökar och att man i allt större utsträckning ser positivt på efterfrågan från utlandet (se diagram 95). En liknande bild förmedlar orderstatistiken från Statistiska centralbyrån (se diagram 96). Samma positiva signaler kommer även från inköpscheferna.

Tabell 13 Export av varor och tjänster

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2004	2004	2005	2006	2007
Export av varor	900	9,8	4,7	7,6	7,1
Varav Bearbetade varor	765	9,7	4,2	8,2	7,7
Råvaror	133	11,3	7,7	4,1	3,7
Export av tjänster	282	14,1	9,1	8,7	6,7
<b>Summa export</b>	<b>1 183</b>	<b>10,8</b>	<b>5,7</b>	<b>7,9</b>	<b>7,0</b>

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

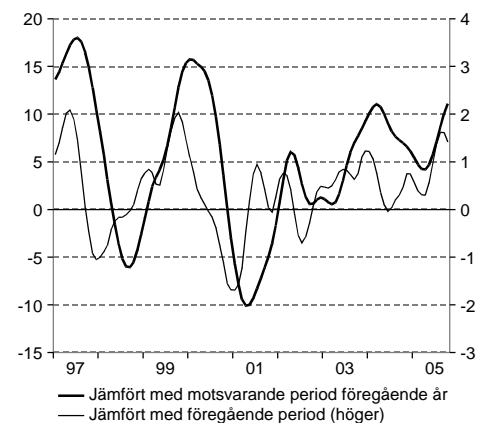
På kort sikt är det i första hand investeringarna som fortsätter att ge drivkraft åt den globala utvecklingen, vilket främjar den svenska exportutvecklingen. Allt eftersom kapaciteten byggs ut dämpas dock ökningstakten i investeringarna, men marknaden för svensk export bedöms ändå växa i en relativt stark takt under hela prognosperioden (se kapitlet ”Internationell konjunkturutveckling”). Kronans kraftiga försvagning under 2005 verkar också stimulerande på exporten även om kronan successivt kommer att stärkas något under prognosperioden. Förutsättningarna för en förhållandevis stark exportutveckling de kommande åren är således goda (se tabell 13).

### Exportmarknaden för bearbetade varor allt starkare

Mot slutet av andra kvartalet började exporten av bearbetade varor åter öka. Utvecklingen fortsatte sedan under tredje kvartalet då den ökade med drygt 3 procent (se diagram 97). I första hand var det exporten av teleprodukter som återigen växte mycket snabbt, men även stora delar av övrig verkstadsindustri har kunnat öka sin export liksom pappers- och läkemedelsindustrin. För pappersbruken är exportutvecklingen delvis ett resultat av den sex veckor långa konflikten i den finska skogsindustrin under sommaren. Däremot minskade motorfordonsindustrins liksom järn- och stålverkens export. I slutet av 2004 byggde stålkonsumenterna upp sina lager. Efterfrågan på stål har därför minskat 2005 och exporten har sjunkit under årets tre första kvartal.

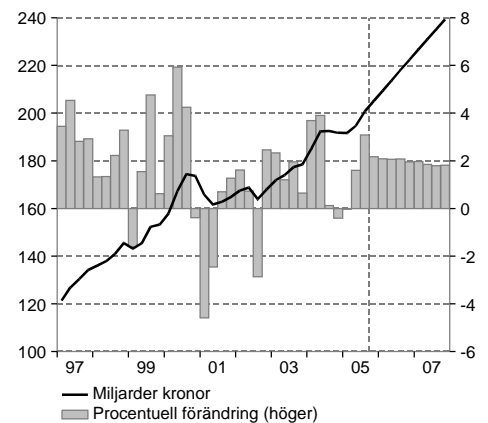
De flesta indikatorer pekar dock på en stark exportutveckling för bearbetade varor de kommande kvartalen. Exporten av teleprodukter bedöms fortsätta att växa snabbt. Systemutbyggnaden i världen fortsätter och på mer mogna marknader är det i huvudsak nya och mer innehållsrika tjänster som driver investeringarna. Orderläget för maskin- och elektroindustrin är också fortsatt starkt, vilket hänger samman med den gynnsamma internationella investeringskonjunkturen. Efter ett starkt 2004 för motorfordonsindustrin vek utvecklingen, men branschen verkar nu åter vara på väg in i en period med en något mer gynnsam utveckling. I första hand förefaller det vara efterfrågan på tunga lastbilar i Europa som åter växer starkare, medan läget är fortsatt

Diagram 96 Exportordergång, industrin  
Årlig procentuell förändring respektive procentuell förändring, månadsvärden, trend



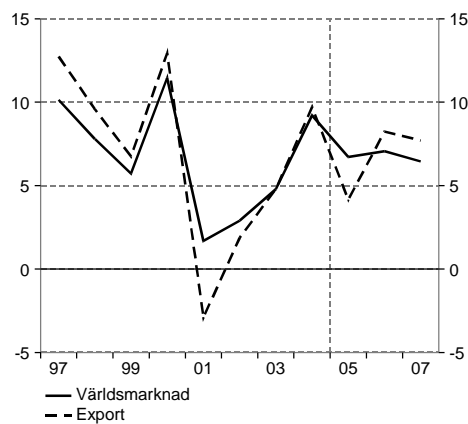
Källa: Statistiska centralbyrån.

Diagram 97 Export av bearbetade varor  
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



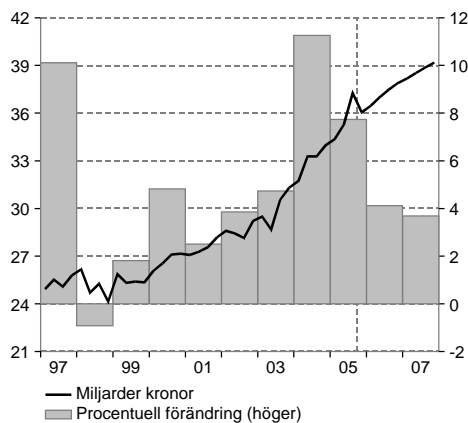
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 98 Bearbetade varor, världsmarknad respektive svensk export  
Årlig procentuell förändring, fasta priser



Anm. Världsmarknaden beräknas med svenska exportvikter.  
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 99 Export av råvaror  
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden respektive årsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

ansträngt på personbilssidan och i synnerhet för större och mer bensintörstiga fordon.

Förutsättningarna för en relativt stark exporttillväxt av bearbetade varor är gynnsamma även under resten av prognosperioden. Exportmarknaden beräknas växa med drygt 7 procent 2006 och 6,5 procent 2007. Efter den förhållandevis svaga utvecklingen 2005 växer den svenska exporten av bearbetade varor snabbare än exportmarknaden såväl 2006 som 2007 (se diagram 98). Orsaken är först och främst en gynnsam sammansättning av efterfrågan.

### Fortsatt stark råvarukonjunktur

Råvaruexporten fortsätter att öka starkt 2005, eller med 7,7 procent (se tabell 13 och diagram 99). En mycket stor export av elström och petroleumprodukter under tredje kvartalet bidrar till uppgången av råvaruexporten 2005. Exporten av petroleumprodukter har ökat när branschen har reducerat sina lager. Råvaruexporten exklusive energi beräknas stiga med 6,5 procent 2005. Denna uppgång beror främst på en fortsatt stark livsmedelsexport, vilken har dragit fördel av den gynnsamma efterfrågan på den viktiga europeiska marknaden. Den snabba tillväxten i Kina tillsammans med en ökad amerikansk efterfrågan har därutöver medfört att efterfrågan på världsmarknaden för metaller och malmer har ökat dramatiskt sedan sommaren 2003. Trävaru- och massarexporten har gynnats av konflikten i den finska skogsindustrin, vilken blockerade den finska exporten. Exporten av skogsprodukter ökar dessutom snabbt 2005 till följd av stormfällningen i januari i södra Sverige.

Omvärldsefterfrågan ökar förhållandevis mycket även 2006 och 2007, samtidigt som den investeringsinriktade tillväxten i Kina kommer att vara fortsatt stark. Därtill stimulerar den förhållandevis svaga kronkursen råvaruexporten. Exporten av livsmedel väntas därför fortsätta att öka. Även petroleum- och järnmalmsindustrierna, vilka bygger ut sin kapacitet, ökar exportvolymerna. Andra delar av den svenska råvaruexporten ökar dock långsammare på grund av en tilltagande konkurrens och ökade kapacitetsrestriktioner, detta gäller bland annat massa- och icke-järnmalmsindustrierna. Exporten av elström väntas dessutom återgå till en normal nivå. Den svenska trävaruexporten minskar 2006 på grund av brist på färskt virke i stormfällningens spår och ökade leveranser till hemmamarknaden. Under 2007 kan dock exporten av trävaror öka när utbudet minskar från andra länder. Sammantaget innebär detta att den svenska råvaruexporten fortsätter att öka 2006 och 2007, men mindre kraftigt än 2004 och 2005.

## Fortsatt stark utveckling för tjänsteexporten

År 2004 ökade tjänsteexporten med 14 procent till följd av en stark ökning för exporten av frakttjänster och övriga tjänster, dvs. i första hand företagstjänster som konsulttjänster, licenser, patent, banktjänster och merchanting.

Även 2005 ökar tjänsteexporten med starka 9,1 procent (se diagram 100 och tabell 13). Exporten av företagstjänster fortsätter att öka i en hög takt, vilket till stor del hänger samman med utvecklingen av efterfrågan för teleprodukter. Utlänningars konsumtion i Sverige ökar också kraftigt till följd av ett ökat turistande i Sverige, men även en fortsatt snabbt växande gränshandel har haft en betydande roll för denna konsumtionsökning.

En fortsatt förhållandevis stark utveckling för världskonjunkturen såväl 2006 som 2007 gör att tjänsteexporten får en stark utveckling även dessa år. Efterfrågan på olika företagstjänster fortsätter att växa snabbt och exporten av frakttjänster tar åter fart. Utlänningars konsumtion i Sverige fortsätter också att öka även om utvecklingen inte blir lika stark som 2005. Sammantaget ökar tjänsteexporten med 8,7 procent 2006 och med 6,7 procent 2007.

## Import

### Stark ekonomisk tillväxt drar upp importen.

Importen ökade med över 2 procent både det andra och det tredje kvartalet 2005 (se diagram 101). Främst var det importen av teleprodukter och tjänster samt import till pappersindustrin som ökade betydligt. En stark inhemsk efterfrågan samt växande export ligger bakom de höga importvolymerna. Importen fortsätter att öka i snabb takt trots en förhållandevis svag krona.

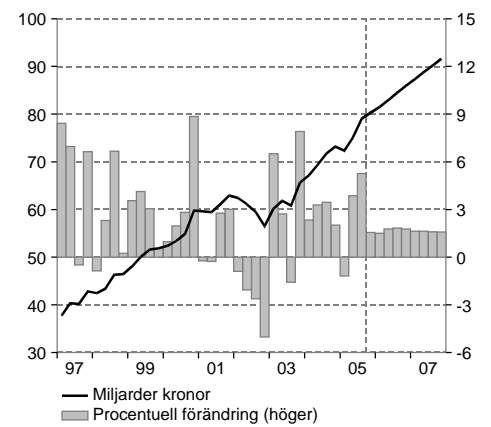
Tabell 14 Import av varor och tjänster

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

	2004	2004	2005	2006	2007
Import av varor	729	7,6	7,3	8,9	7,1
Varav Bearbetade varor	561	9,6	9,1	10,2	8,3
Råvaror	173	2,3	0,5	3,9	2,9
Import av tjänster	244	2,9	6,7	7,4	5,7
<b>Summa import</b>	<b>973</b>	<b>6,4</b>	<b>7,1</b>	<b>8,5</b>	<b>6,8</b>

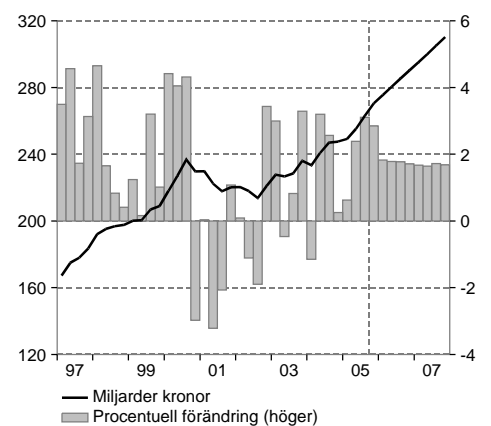
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 100 Export av tjänster  
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



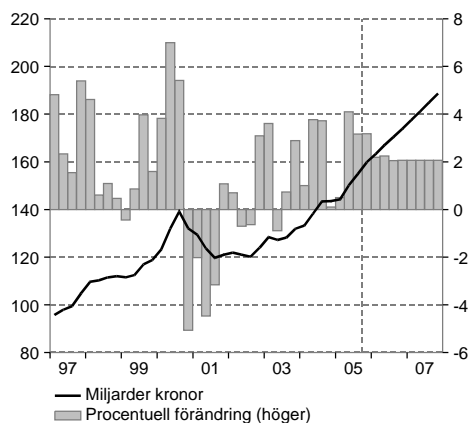
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 101 Import av varor och tjänster  
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 102 Import av bearbetade varor  
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent,  
säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

## Stark efterfrågan driver upp importen av bearbetade varor

Importen av bearbetade varor ökade relativt mycket 2004. Inledningen på 2005 var emellertid svag och importen av bearbetade varor ökade endast marginellt. Bakom den svaga importtillväxten låg i huvudsak en svag export, som väger tungt i den sammantagna importefterfrågan. Det var i stället den inhemska efterfrågan som bidrog mer till importtillväxten under första halvan av 2005. Särskilt importen av övriga konsumtionsvaror och produkter till investeringsvaruindustrin ökade bl.a. på grund av stora maskininvesteringar, vars importinnehåll är högt. Under andra halvan av 2005 bidrar exportsektorn allt mer till ökningen av importefterfrågan samtidigt som både hushållens konsumtion och investeringarna fortsätter att utvecklas starkt. De största tillskotten till importtillväxten 2006–2007 kommer från ökad hushållskonsumtion samt stigande efterfrågan på insatsvaror till exportindustrin. Utöver detta fortsätter näringslivet att göra stora maskininvesteringar. Importen av bearbetade varor ökar med 10,2 procent 2006 och med 8,3 procent 2007 (se tabell 14 samt diagram 102).

## Importen av råvaror mattas av 2005

Importen av livsmedel och jordbruksprodukter ökar starkt även 2005. Den totala råvaruimporten ökar dock mycket mindre, eller med 0,5 procent, då importen av den allt dyrare råoljan och av petroleumprodukter sjunker på grund av att svenska producenter av petroleumprodukter reducerar sina lager. Även importen av icke-järnmetaller har minskat från sin höga nivå 2004. Importen av skogsprodukter reduceras dessutom kraftigt som en följd av stormfällningen i januari.

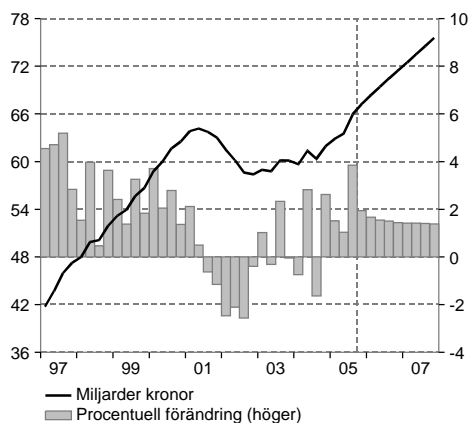
Den expansiva svenska ekonomin bidrar till att dra upp importen av råvaror 2006 och 2007. 2006 ökar råvaruimporten på nytt när lagren av råolja och petroleum behöver fyllas på. Importen av skogsprodukter ökar då också efter nedgången 2005. Livsmedelsimporten fortsätter att växa 2006 och 2007 i samma takt som 2005.

## Fortsatt stark ökning av importerade tjänster

2004 ökade importen av tjänster återigen i samband med att hushållens utlandsresande tog fart. 2005 ökar importen av tjänster ännu starkare när även importen av företagstjänster ökar (se tabell 14). Samtidigt fortsätter importen av frakttjänster att utvecklas relativt starkt, liksom hushållens utlandsresande.

Åren 2006 och 2007 fortsätter tjänsteimporten att växa i relativt snabb takt (se diagram 103). Importen av företagstjänster fortsätter att öka till följd av den gynnsamma konjunkturutvecklingen. Av samma skäl kommer importen av frakttjänster att öka

Diagram 103 Import av tjänster  
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent,  
säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.



ytterligare. Hushållens konsumtion växer snabbare, vilket även innebär ett ökat utlandsresande.

## Bytesförhållande, bytesbalans och bruttonationalinkomst

### Höga råvarupriser och svag krona höjer export- och importpriserna 2005 och 2006

Export- och importpriserna stiger förhållandevis kraftigt 2005 med 3,3 procent respektive 4,8 procent (se tabell 15). Viktiga förklaringar är att kronan har försvagats och att priserna ökat markant på vissa råvaror (se diagram 104 och diagram 105). Världsmarknadspriserna för råolja och petroleumprodukter liksom för malmer och metaller har stigit kraftigt. Tjänsternas priser har också ökat förhållandevis starkt medan prisutvecklingen för bearbetade varor varit mer begränsad till följd av de fortsatt fallande priserna på teleprodukter.

År 2006 fortsätter priserna att stiga förhållandevis mycket. En viktig förklaring är återigen kronans försvagning. Visserligen apprecierar kronan under loppet av 2006, men den kommer ändå att i genomsnitt vara omkring 1,5 procent svagare 2006 än 2005. Samma sak gäller för råvarupriserna som faller under loppet av 2006, men vars genomsnittliga prisnivå under året ändå kommer att vara högre än under 2005. År 2007 sjunker såväl export- som importpriserna när kronan fortsätter att stärkas och priserna på råvaror, framför allt oljor, sjunker.

Tabell 15 Export- och importpriser

Årlig procentuell förändring

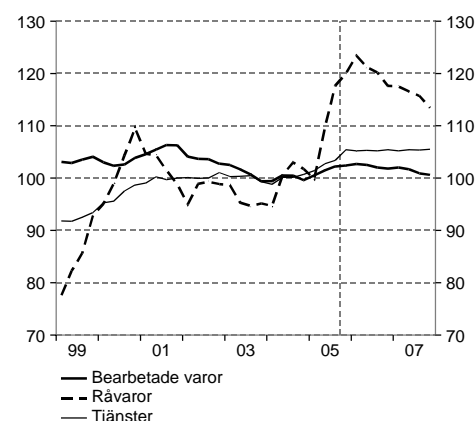
	2004	2005	2006	2007
<b>Exportpris totalt</b>	<b>-0,2</b>	<b>3,3</b>	<b>1,7</b>	<b>-1,1</b>
Bearbetade varor	-1,0	1,7	0,6	-0,9
Råvaror	4,2	11,9	7,8	-4,0
Tjänster	-0,1	3,3	1,9	0,1
<b>Importpris totalt</b>	<b>0,7</b>	<b>4,8</b>	<b>2,2</b>	<b>-1,4</b>
Bearbetade varor	-1,1	1,1	2,0	-0,3
Råvaror	7,3	20,0	3,6	-6,4
Tjänster	0,6	3,3	2,3	0,2

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

### Bytesförhållandet fortsätter att försvagas men lägre oljepriser vänder utvecklingen 2007

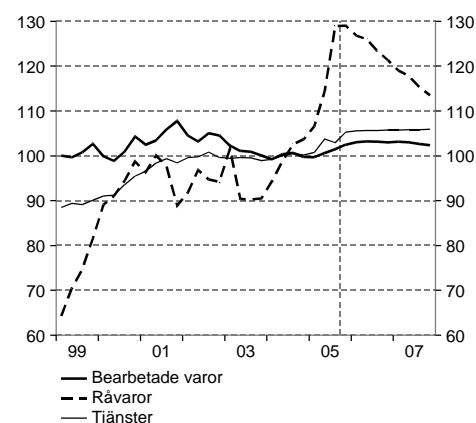
Bytesförhållandet, dvs. kvoten mellan export- och importpriser, har trendmässigt försämrats sedan början på 1990-talet. Denna utveckling fortsätter 2005 då bytesförhållandet försämrats med

Diagram 104 Exportpris  
Index 2004=100



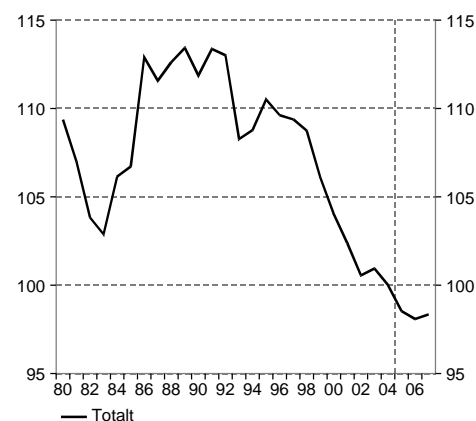
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 105 Importpris  
Index 2004=100

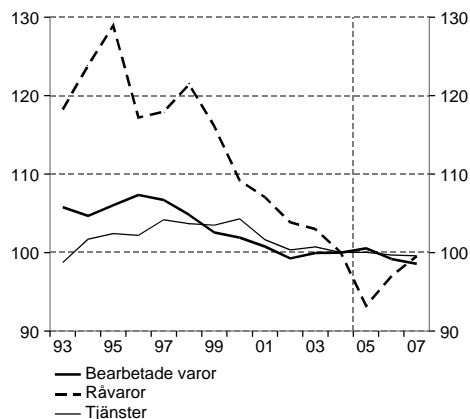


Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 106 Bytesförhållande  
Index 2004=100



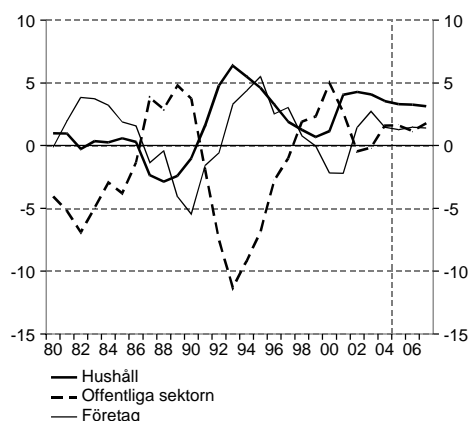
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 107 Bytesförhållande  
Index 2004=100

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 108 Bytesbalans  
Procent av BNP, löpande priser

Källor: Riksbanken 1950–1992, Statistiska centralbyrån 1993–2004 och Konjunkturinstitutet.

Diagram 109 Finansiellt sparande  
Procent av BNP, löpande priser

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

1,5 procent (se tabell 16, diagram 106 och diagram 107). Bytesförhållandet försämras även 2006 till följd av en ogynnsam prisutveckling för bearbetade varor. Därefter förbättras bytesförhållandet något 2007 när råvarupriserna utvecklas på ett för Sverige fördelaktigt sätt.

Tabell 16 Bytesförhållandet

Årlig procentuell förändring

	2004	2005	2006	2007
Bearbetade varor	0,0	0,5	-1,4	-0,6
Råvaror	-2,9	-6,8	4,0	2,6
Tjänster	-0,7	0,0	-0,4	-0,1
<b>Totalt</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,5</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,3</b>

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

### Bytesbalansen fortsätter visa överskott

Summan av den offentliga sektorns, företagens och hushållens finansiella sparande justerad för s.k. kapitaltransfereringar är lika med bytesbalansen. År 2004 uppgick överskottet i bytesbalansen till 6,6 procent av BNP (se diagram 108 och tabell 17). Det finansiella sparandet i den offentliga sektorn ökar något från 2004 till 2007. Hushållen som under ett antal år har haft ett finansiellt sparande på drygt 4 procent av BNP minskar nu sitt sparande, men hushållens sparande är fortfarande förhållandevis högt (se diagram 109). En förklaring är hushållens ökande pensions-sparande. Sammantaget förblir alltså det finansiella sparandet högt i Sverige, vilket innebär ett fortsatt stort överskott i bytesbalansen. Näringslivets stora investeringar minskar det finansiella sparandet i företagssektorn 2005 men det uppgår ändå till 1,4 procent av BNP 2007.

Handelsbalansöverskottet minskar 2005 och 2006 då bytesförhållandet försämras, för att åter förbättras 2007 när såväl bytesförhållandet som nettoexporten förbättras. Tjänstebalansen fortsätter att förstärkas under hela prognosperioden främst till följd av ökad merchanting (se tabell 17). Kapitalavkastningsnettot var negativt 2004<sup>16</sup>. Denna post varierar relativt mycket mellan enskilda år, när exempelvis vinster och aktieutdelningar i stora svenska företag varierar. Framöver förstärks kapitalinkomstnettot. Sammanfattningsvis förblir överskottet i bytesbalansen påfallande stort och uppgår 2007 till 6,3 procent av BNP.

<sup>16</sup> Kapitalavkastningsnettot har reviderats ned kraftigt 2004 i samband med årsräkenskaperna.

Tabell 17 Bytesbalans och finansiellt sparande

Miljarder kronor, löpande priser

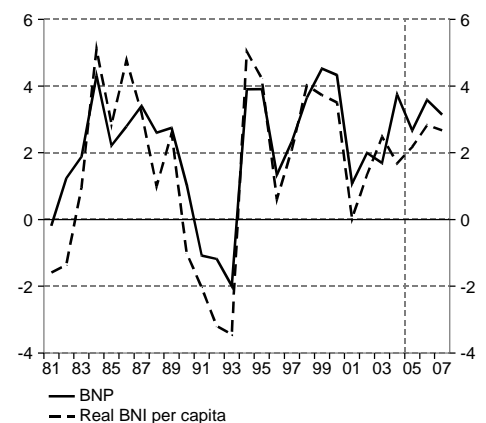
	2004	2005	2006	2007
Handelsbalans	172	150	149	160
Tjänstebalans	38	49	57	64
Löner, netto	-2	-2	-2	-2
Kapitalavkastning, netto	-5	5	4	9
Transfereringar m.m., netto	-33	-37	-42	-43
<b>Bytesbalans</b>	<b>169</b>	<b>165</b>	<b>167</b>	<b>188</b>
<i>Procent av BNP</i>	6,6	6,2	5,9	6,3
Kapitaltransfereringar	1	0	0	0
Finansiellt sparande	170	166	166	188
<i>Procent av BNP</i>	6,6	6,2	5,9	6,3
Offentliga sektorn	41	43	33	53
<i>Procent av BNP</i>	1,6	1,6	1,2	1,8
Hushåll	91	88	92	93
<i>Procent av BNP</i>	3,6	3,3	3,3	3,1
Företag	37	34	41	41
<i>Procent av BNP</i>	1,5	1,3	1,5	1,4

Källor :Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet

### Levnadsstandarden ökar 2006 och 2007

BNP plus nettot av inkomster från utlandet såsom ränteinkomster, aktieutdelningar, avkastning från direktinvesteringar i utlandet, löner och i vissa subventioner och skatter, är lika med bruttonationalinkomsten (BNI). BNI per capita mäter levnadsstandarden bättre än BNP som beskriver produktionen i Sverige<sup>17</sup>. För att få real BNI deflateras BNI med priset för inhemsk total användning dvs. summan av hushållens och den offentliga sektorns konsumtion samt fasta bruttoinvesteringar och lagerinvesteringar.

Levnadsstandarden mätt med real BNI per capita ökar normalt mindre än BNP (se diagram 110). En viktig orsak är att befolkningen sedan 1981 i genomsnitt ökat med 0,3 procent per år. Även förändringar i bytesförhållandet påverkar. Ett försämrat bytesförhållande, dvs. när exportpriserna stiger långsammare än importpriserna innebär att den reala köpkraften ökar långsammare än BNP. Sveriges bytesförhållande har försämrats sedan 1981 (se diagram 106), vilket bromsat utvecklingen av levnadsstandarden.

Diagram 110 BNP och real BNI per capita  
Årlig procentuell förändring

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

<sup>17</sup> För utförligare beskrivning av BNI per capita måttet, se fördjuningsruta i *Konjunkturläget*, augusti 2005, Real BNI per capita bättre mått på levnadsstandarden än BNP.

Tabell 18 BNP och BNI

Miljarder kronor, respektive årlig procentuell förändring

	2004	2004	2005	2006	2007
BNP, löpande pris	2 573	4,6	3,8	5,4	5,5
Deflator , BNP		0,9	1,1	1,8	2,3
<b>BNP, fast pris</b>	<b>2 573</b>	<b>3,7</b>	<b>2,7</b>	<b>3,6</b>	<b>3,1</b>
Befolkning		0,4	0,4	0,4	0,4
BNP per capita, fast pris		3,3	2,3	3,2	2,7
BNI, löpande pris	2 568	3,5	4,2	5,3	5,7
Deflator, inhemsk användning <sup>1</sup>		1,3	1,6	2,0	2,5
Real BNI	2 568	2,1	2,6	3,3	3,1
Befolkning		0,4	0,4	0,4	0,4
<b>Real BNI per capita</b>		<b>1,7</b>	<b>2,2</b>	<b>2,8</b>	<b>2,7</b>

<sup>1</sup> Implicit prisutveckling för hushållens och offentliga sektorns konsumtionsutgifter samt fasta bruttoinvesteringar och lagerinvesteringar.  
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

2004 ökade BNP i fasta priser med 3,7 procent medan real BNI per capita ökade med 1,7 procent (se tabell 18). Befolkningen ökade med 0,4 procent, vilket den gör under hela prognosperioden. Den svagare utvecklingen av real BNI per capita beror förutom på befolkningsökningen dels på det försämrade nettot av primära inkomster till och från utlandet och dels på det försämrade bytesförhållandet. Även 2005 och 2006 ökar BNP mer än real BNI per capita. Förutom befolkningsökningen bidrar ett försämrat bytesförhållande, där de höga oljepriserna väger tungt. 2007 förbättras såväl de primära inkomsterna som bytesförhållandet och skillnaden mellan tillväxttakten för BNP och real BNI per capita blir endast 0,4 procentenheter.

## Banktjänster, FISIM, höjer BNP-nivån

Statistiska centralbyrån har infört en ny metod för beräkning av banktjänster<sup>18</sup>. Bankernas räntenetto, som egentligen är en ersättning för vissa banktjänster, påverkade tidigare inte BNP. Dessa har nu lagts till och därmed har BNP-nivån höjts med knappt en procent i genomsnitt 1993–2004. Däremot har inte BNP-tillväxten påverkats mer än marginellt. Metodförändringen påverkar såväl användnings-, produktions-, som inkomstsidan av BNP.

Den produktion av banktjänster som inte ersätts genom avgifter är svår att mäta. Denna produktion mäts i stället indirekt som skillnaden mellan bankernas in- och utlåningsräntor och benämns FISIM (Financial Intermediate Services Indirectly Measured). FISIM utgör den del av bankernas räntenetto som avser bankernas in- och utlåning till allmänheten. Priset på banktjänsten är skillnaden mellan en referensränta<sup>19</sup> och ut- respektive inlåningsräntan. I fasta priser utvecklas FISIM som de reala lånestockarna (FISIM skrivs fram med lånestockarna som deflateras med BNP-deflatoren).

På *användningssidan* ökar hushållens konsumtionsutgifter, den offentliga konsumtionen samt export och import till följd av att FISIM fördelas ut på användare. Störst är effekten på hushållens konsumtionsutgifter (se tabell 19).

Från *produktionsidan* ökar BNP-nivån genom att insatsförbrukningen i näringslivet minskar<sup>20</sup>. Även tidigare utgjorde nämligen FISIM produktion i banksektorn men antogs då i sin helhet utgöra insatsförbrukning i näringslivet. Hela räntenettet drogs därmed ifrån produktionen i näringslivet som en ej branschfördelad post (46 mdkr 2002) för att beräkna förädlingsvärdet i det totala näringslivet. Metodförändringen innebär att räntenettet delas upp i förädlingsvärde (19 mdkr 2002) och insatsförbrukning (27 mdkr 2002). Insatsförbrukningen fördelas nu också ut på delbranscher och därmed minskar förädlingsvärdet i delbranscherna trots att det alltså har ökat totalt sett (se tabell 19).

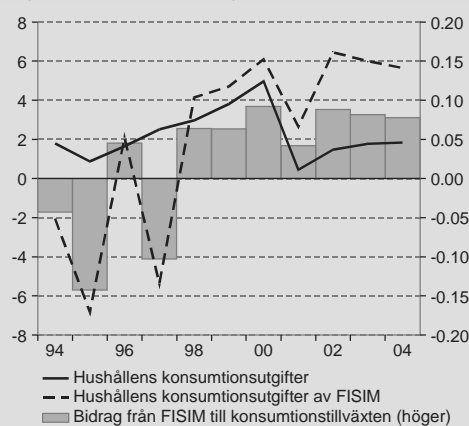
BNP från *inkomstsidan* ökar genom att driftsöverskottet i näringslivet ökar.

Finansiellt sparande påverkas dock inte av införandet av FISIM, då inkomster och utgifter ökar lika mycket. Därmed är t.ex. hushållens sparande opåverkat.

Bytesbalansen påverkas inte heller då införandet av FISIM enbart innebär en omfördelning i bytesbalansen. Tjänstebalansen, som ingår både i bytesbalansen och i BNP, ökar medan räntenettet mot utlandet, som inte ingår i BNP, minskar med motsvarande belopp. Däremot minskar bytesbalansen som andel av BNP då BNP-nivån höjs

BNI (bruttonationalinkomsten) som normalt ligger till grund för EU-avgiften, ökar också men inte lika mycket som BNP (se tabell 19). Skillnaden beror på att räntenettet mot utlandet redan tidigare ingick i BNI medan motsvarande post i tjänstebalansen har lagts till BNP. Införandet av FISIM kommer dock tills vidare inte att påverka EU-avgiften<sup>21</sup>. Införandet av FISIM ska vara genomfört i samtliga europeiska länder senast i år. Nivån på BNP för EU som helhet ökar enligt preliminära beräkningar<sup>22</sup> med ca 1 procent i genomsnitt 1994–2000, alltså ungefär lika mycket som i Sverige. Därmed torde inte Sveriges position i den s.k. välfärdsligan påverkas nämnvärt.

Diagram 111 Hushållens konsumtionsutgifter och FISIM  
Årlig procentuell förändring respektive procentenheter



Källa: Statistiska centralbyrån

<sup>18</sup> Se även *Sveriges ekonomi – statistiskt perspektiv andra kvartalet 2005*, Statistiska centralbyrån samt *Pressmeddelande från SCB, Nr 2005:290*, Statistiska centralbyrån.

<sup>19</sup> Referensräntan utgörs av interbankräntan, dvs. den ränta som tillämpas vid lån mellan bankerna inklusive Riksbanken.

<sup>20</sup> Med det belopp som fördelats ut på användningssidan (19 mdkr 2002).

<sup>21</sup> [http://europa.eu.int/eur-lex/pri/sv/oj/dat/1998/l\\_058/l\\_05819980227sv00010014.pdf](http://europa.eu.int/eur-lex/pri/sv/oj/dat/1998/l_058/l_05819980227sv00010014.pdf)

<sup>22</sup> Se *Sveriges ekonomi – statistiskt perspektiv andra kvartalet 2005*, Statistiska centralbyrån

Eftersom BNP-tillväxten endast har påverkats marginellt bedöms betydelsen för BNP-prognosen vara liten. För konsumtionstillväxten är effekten lite större, och bidraget har varierat mellan  $-0,1$  och  $+0,1$  procentenheter enskilda år (se diagram 111).

Om den reala länestocken utvecklas väldigt annorlunda än konsumtionen kan bidraget från FISIM bli märkbart enskilda år. Den årliga förändringen i hushållens nominella länestock<sup>23</sup> har varierat mellan  $-6$  och  $+9$  procent sedan 1994. Anta att konsumtionen exklusive FISIM utvecklas som i föreliggande prognos och att den nominella länestocken minskar med 3 procent samtidigt som BNP-deflatorn stiger med 3 procent. Detta skulle ge ett bidrag från FISIM till konsumtionstillväxten på ca  $-0,1$  procentenheter, att jämföra med  $+0,1$  procentenheter 2004.

Sammanfattningsvis har alltså införandet av FISIM höjt nivån på BNP och BNI. Effekten på den uppmätta BNP-tillväxten har dock varit liten. Men enskilda år kan effekten på framför allt konsumtionstillväxten bli märkbar om hushållens länestock utvecklas betydligt annorlunda än konsumtionen

**Tabell 19 Revideringar till följd av införandet av FISIM**

Löpande priser, miljarder kronor respektive årlig procentuell förändring, fasta priser

	Före revidering, 2002, mdkr	Efter revidering, 2002, mdkr	Revidering 2002, mdkr	Revidering, genom- snitt 1994-2002 <sup>1</sup>
BNI	2 346	2 363	17	
BNP	2 353	2 372	19	-0,04
Hushållens konsumtion	1 144	1 161	16	-0,02
Offentlig konsumtion	657	658	1	0,02
Export	1 038	1 043	5	-0,01
Import	881	884	3	0,07
Näringsliv	1 588	1 607	19	-0,08
Ofördelade banktjänster (FISIM)	-46	0	46	
Summa brancher	1 633	1 606	-27	-0,01
Varubrancher	617	608	-9	0,02
Tjänstebancher	1 016	998	-18	-0,03
Produktivitet näringslivet				-0,08

<sup>1</sup>Årlig procentuell förändring, fasta priser

Källa: Statistiska centralbyrån

<sup>23</sup> De lån som ingår är konsumtionslån och lån till bostadsrätter, alltså inte lån till egnahem.

## Produktion och arbetsmarknad

Efter en mindre uppbromsning 2005 växer BNP med 3,9 procent 2006 och med 3,3 procent 2007 i kalenderkorrigerade termer (se diagram 112). Den tidigare mycket starka produktivitetstillväxten dämpas något och uppgår till drygt 2 procent per år under prognosperioden. Antalet arbetade timmar föll 2002–2004 med närmare tre procent till följd av den svaga konjunkturutvecklingen. Nedgången bryts och såväl arbetstimmar som sysselsättning ökar med ca 0,5 procent 2005. Under 2006 och 2007 ökar såväl arbetstimmar som sysselsättningen med drygt en procent per år.

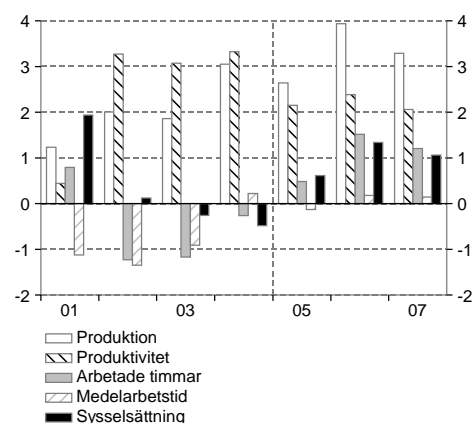
Den reguljära sysselsättningsgraden uppgår 2007 till 78,2 procent av befolkningen 20–64 år, vilket fortfarande är lägre än regeringens och riksdagens mål om 80 procents sysselsättningsgrad.

Arbetskraften ökar med ca 0,5 procent per år 2005–2007. Befolkningen i arbetsför ålder (16–64 år) ökar något snabbare men främst i åldersgrupper med relativt lågt arbetskraftsdeltagande. Arbetskraften hålls också tillbaka av att antalet studerande ökar, av demografiska skäl och till följd av ökning av såväl reguljär utbildning som arbetsmarknadspolitiska utbildningsåtgärder. Att arbetskraften ändå ökar så pass mycket beror dels på en normal konjunkturrell återhämtning och dels på att ökningen av antalet sjuka utanför arbetskraften stannar av.

Arbetslösheten har planat ut och väntas minska relativt snabbt under 2006, både till följd av ökande reguljär sysselsättning och fler personer i arbetsmarknadspolitiska åtgärder. Den öppna arbetslösheten bedöms 2007 uppgå till 4,4 procent av arbetskraften (se diagram 113). Det i utgångsläget relativt svaga resursutnyttjandet stiger successivt och arbetsmarknadsgapet bedöms vara svagt positivt 2007. Detta innebär att sysselsättningen därefter inte varaktigt kan stiga snabbare än arbetskraften.

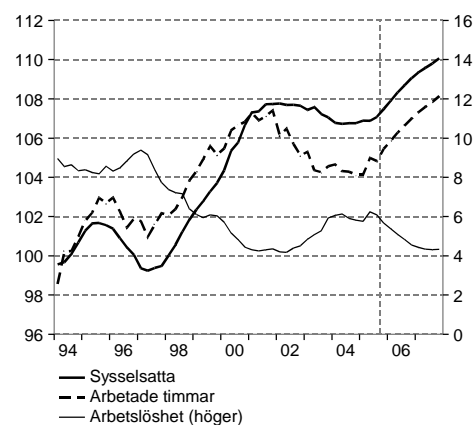
Arbetsmarknaden är för närvarande särskilt svårbedömd. En orsak är omläggningen av AKU-statistiken. Den publicerade AKU-statistiken kan överskatta sysselsättningsutvecklingen 2005. En annan orsak är den mycket kraftiga ökningen av de arbetsmarknadspolitiska åtgärderna 2006. Det är oklart hur stora åtgärdsvolymerna AMS verkligen kommer att uppnå samt i vilken grad sysselsättningsåtgärderna kommer att tränga ut reguljär sysselsättning. Enligt Konjunkturinstitutets beräkningar kommer den stora ökningen av åtgärderna att medföra att sysselsättningstillväxten blir ca 0,2 procentenheter högre 2006 och arbetslösheten ca 0,5 procentenheter lägre såväl 2006 som 2007 än om åtgärderna begränsats till en konjunkturrell normal volym. Den underliggande sysselsättningsutvecklingen kan därför sägas vara motsvarande svagare.

Diagram 112 Produktion och sysselsättning  
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



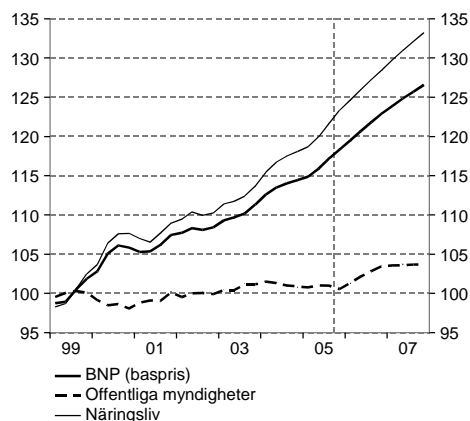
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 113 Sysselsatta, timmar och arbetslöshet  
Index 1994=100 respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



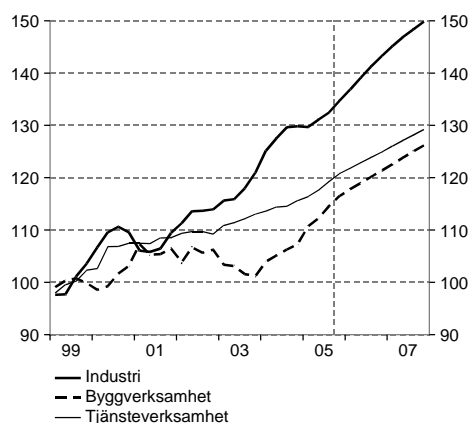
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 114 Produktion  
Index 1999=100, fasta priser, säsongrensade kvartalsvärden



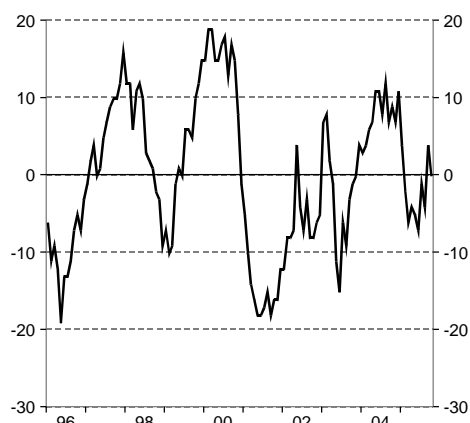
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 115 Produktion i näringslivet  
Index 1999=100, fasta priser, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 116 Konfidensindikator för industrin  
Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Anm. Orderstocksomdöme minus omdöme om färdigvarulager plus förväntad produktion. Medelvärde 1980–2004=0.

Källa: Konjunkturinstitutet.

## Produktion, produktivitet och arbetade timmar

### Konjunktoren förstärks under hösten

Konjunktoren har förstärkts successivt under hösten efter en viss försvagning fjärde kvartalet 2004 och första kvartalet 2005 (se diagram 114). Produktionstillväxten i industrin, som dämpades främst till följd av vikande exportefterfrågan, har återigen tagit fart (se diagram 115). Samtidigt har den gynnsamma utvecklingen fortsatt i de flesta tjänstebranscherna. Tillväxten i hela näringslivet blir stark både 2006 och 2007 (se tabell 20), som en följd av den efterfrågeutveckling som redovisas i föregående kapitel.

### Tabell 20 Produktion

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2004	2004	2005	2006	2007	
		<i>Kalenderkorrigerat</i>				
Varubranscher	663	7,1	3,3	5,6	4,6	
Varav: Industri	461	8,9	3,1	6,2	5,3	
Byggsverksamhet	99	3,3	7,4	5,3	4,0	
Tjänstebranscher	1 074	2,4	3,5	4,1	3,5	
Varav: Handel	236	3,8	4,9	5,9	3,6	
Företagstjänster	215	3,1	6,0	5,7	4,7	
<i>Summa näringsliv</i>	<i>1737</i>	<i>4,1</i>	<i>3,4</i>	<i>4,7</i>	<i>3,9</i>	
Offentliga myndigheter	477	0,4	-0,3	1,6	1,2	
Total produktion (baspris) <sup>1</sup>	2 248	3,2	2,6	4,0	3,3	
Produktskatter/subventioner	318	2,0	3,1	3,6	3,1	
<b>BNP (marknadpris)<sup>1</sup></b>	<b>2 566</b>	<b>3,0</b>	<b>2,6</b>	<b>3,9</b>	<b>3,3</b>	
		<i>Ej kalenderkorrigerat</i>				
Näringsliv	1 741	4,7	3,4	4,4	3,8	
Offentliga myndigheter	480	1,5	-0,3	1,1	0,9	
<b>BNP (marknadpris)<sup>1</sup></b>	<b>2 573</b>	<b>3,7</b>	<b>2,7</b>	<b>3,6</b>	<b>3,1</b>	

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

Anm. Med produktion avses här förädlingsvärdet.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Konjunkturbarometerns konfidensindikator för *industrin* bottnade andra kvartalet 2005 och har därefter stigit påtagligt (se diagram 116). Orderingången ökade starkt tredje kvartalet 2005, främst från exportmarknaderna. Förbättringen kom på bred front och orderläget i industrin har nu stärkts. Orderläget är fortfarande bäst i maskinindustrin, men en förbättring har ägt rum i t.ex. motorfordonsindustrin. Produktionen har stigit i flertalet industribranscher.

Industriföretagen är också positiva för fjärde kvartalet och räknar med en god ordertillväxt från främst exportmarknaderna. Flertalet branscher förutser en produktionsökning, och i t.ex. maskinindustrin, motorfordonsindustrin och den kemiska indu-



strin är produktionsplanerna expansiva. Även i stålindustrin, som haft en period med svag efterfrågan och produktion, finns nu en viss optimism.

Orderläget i *byggbranschen* förbättrades ytterligare tredje kvartalet 2005 (se diagram 117) och produktionen fortsatte att öka i rask takt. Byggföretagen väntar en fortsatt ökning av orderinång och byggande inom såväl hus- som anläggningssektorn under fjärde kvartalet. Företagen är också optimistiska om utvecklingen under nästa år.

För de flesta *tjänstebranscherna* förbättrades situationen ytterligare tredje kvartalet 2005. Försäljningen ökade påtagligt i parti- och sällanköpsvaruhandeln, och även i handeln med motorfordon. Däremot blev försäljningen i stort sett oförändrad i livsmedelshandeln. Efterfrågan på transporttjänster blev bättre än väntat. Även efterfrågan på företagstjänster, datakonsulter och uppdragsverksamhet fortsatte att öka, vilket förbättrade orderläget ytterligare. Utvecklingen är gynnsam för uppdragsverksamhet med anknytning till byggbranschen, såsom arkitekter och byggkonsulter. Inom tjänstebranscherna är man nu i allmänhet fortsatt optimistisk om framtiden.

Sammanfattningsvis så har industrikonjunkturen återhämtat sig under andra halvåret 2005 och den förstärks efterhand som efterfrågan från utlandet ökar. Samtidigt stärks den inhemska efterfrågan ytterligare och driver på främst tjänsteproduktionen. Detta innebär att näringslivets produktion utvecklas starkt 2006–2007 (se tabell 20). Även i den offentliga sektorn ökar produktionen.

### Produktivitetsökningen dämpas

Produktiviteten i näringslivet fortsatte att öka snabbt 2004 (se tabell 21 samt diagram 118 och diagram 119). En förklaring är den starka ökningen av s.k. merchanting.<sup>24</sup> Produktivitetstillväxten blir lägre 2005. Detta beror på den tillfälliga avmattningen av industrikonjunkturen samt att tillväxtbidraget från merchanting, som är starkt konjunktorellt betingad, bedöms bli något mindre. Produktivitetstillväxten 2005 blir därmed lägre än den trendmässiga utvecklingen (se diagram 120). Efterhand som industrikonjunkturen återhämtar sig kommer också näringslivets produktivitetstillväxt att bli något starkare och hamna något över trenden 2006. Produktivitetstillväxten avtar 2007 då konjunkturen går in i en mognare fas.

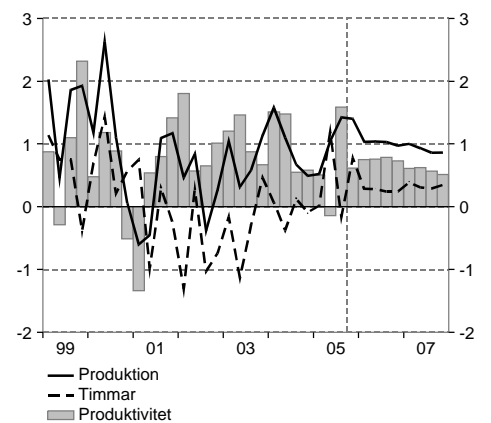
<sup>24</sup> Med merchanting avses produkter som produceras och säljs utomlands, ofta av svenska dotterbolag, men som faktureras i Sverige. En del av intäkterna från sådan försäljning räknas som tjänsteexport och inräknas i näringslivets produktion. Intäkterna kan ses som en ersättning för tidigare kostnader för marknadsföring, forskning och utveckling.

Diagram 117 Konfidensindikator för byggverksamhet  
Nettotal, säsongrensade månadsvärden



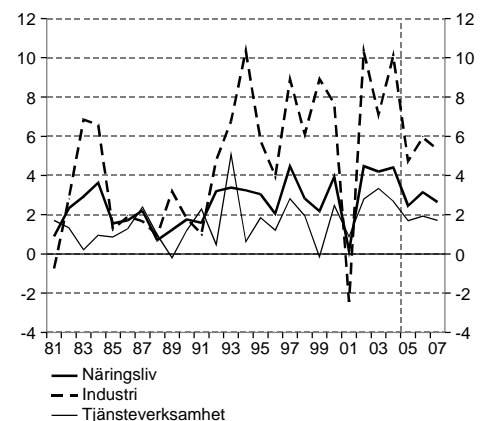
Anm. Orderstocksomdöme + förväntad förändring antal sysselsatta. Medelvärde 1996–2004=0.  
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 118 Produktion och arbetade timmar i näringslivet  
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



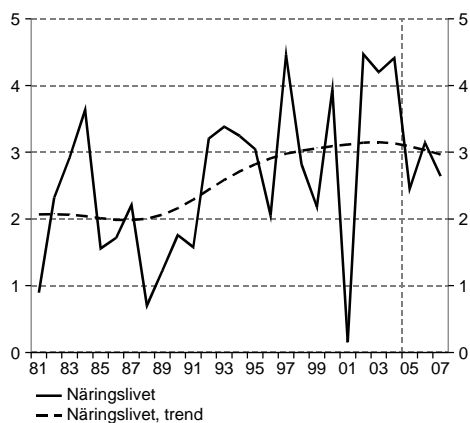
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 119 Produktivitet i näringslivet  
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



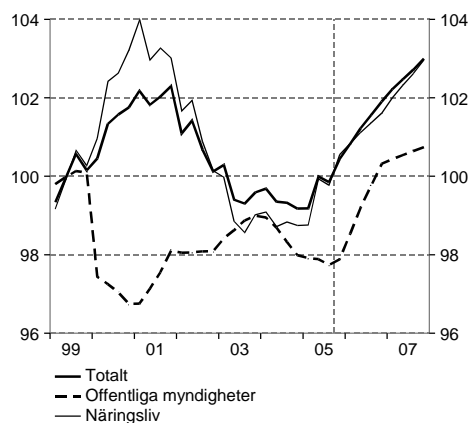
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 120 Produktivitet i näringslivet  
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

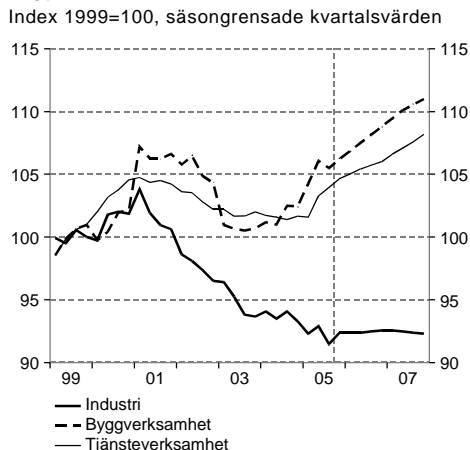
Diagram 121 Antal arbetade timmar  
Index 1999=100, säsongrensade kvartalsvärden



Anm. Antalet arbetade timmar i offentliga myndigheter faller kraftigt första kvartalet 2000 då Svenska kyrkan överförs till hushållens ideella organisationer (HIO).

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 122 Antal arbetade timmar i näringslivet  
Index 1999=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Tabell 21 Produktivitet

Kronor per timme respektive årlig procentuell förändring, fasta priser

	2004	2004	2005	2006	2007	
		<i>Kalenderkorrigerat</i>				
Varubranscher	354,5	7,3	3,6	5,1	4,1	
Varav: Industri	386,4	10,1	4,7	5,9	5,3	
Byggverksamhet	240,3	2,2	3,6	3,1	1,7	
Tjänstebranscher	381,9	2,7	1,7	1,9	1,7	
Varav: Handel	252,6	3,2	2,9	3,0	2,6	
Företagstjänster	347,6	2,2	2,5	3,3	3,0	
Näringsliv	371,0	4,4	2,5	3,1	2,6	
Offentliga myndigheter	244,9	0,6	0,3	0,0	0,0	
<b>Totalt<sup>1</sup></b>	<b>330,3</b>	<b>3,5</b>	<b>2,1</b>	<b>2,4</b>	<b>2,1</b>	
		<i>Ej kalenderkorrigerat</i>				
Näringsliv	370,4	3,9	2,5	3,4	2,8	
Offentliga myndigheter	245,1	0,2	0,3	0,1	0,1	
<b>Totalt<sup>1</sup></b>	<b>330,0</b>	<b>3,0</b>	<b>2,1</b>	<b>2,7</b>	<b>2,2</b>	

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

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

## Antalet arbetade timmar vänder upp

Antalet arbetade timmar i näringslivet, kalenderkorrigerat, minskade ytterligare något 2004 (se tabell 22 samt diagram 121 och diagram 122).

Det totala antalet arbetade timmar vände upp andra kvartalet 2005. I vissa tjänstebranscher såsom t.ex. handel och företags-tjänster blev ökningen påtaglig och i byggbranschen steg antalet arbetade timmar starkt. Även för industrin uppmättes en viss ökning av antalet arbetstimmar. Tredje kvartalet har den totala timvolymen varit i stort sett oförändrad; en fortsatt ökning i tjänstebranscherna men en viss negativ rekyl i varubranscherna.

Sammantaget beräknas det totala antalet arbetade timmar öka 2005. Antalet arbetade timmar ökar främst i tjänstebranscherna och i byggbranschen, medan de minskar något hos de offentliga myndigheterna.

För perioden 2006–2007 väntas arbetstimmar öka ytterligare i bygg- och tjänstebranscherna, medan de blir i stort sett oförändrade i industrin. Sammantaget ökar de kalenderjusterade arbetstimmarerna med 1,5 procent 2006 och 1,2 procent 2007. Under prognosperioden ökar därmed bygg- och tjänstebranscherna sin andel av antalet arbetade timmar i hela ekonomin, medan andelen sjunker för industrin.

Antalet arbetade timmar nådde en bottennivå första kvartalet 2005 efter 13 kvartals konjunkturell försvagning sedan toppnivån fjärde kvartalet 2001. Under denna utdragna konjunkturella försvagning har antalet arbetade timmar minskat med sammanlagt 2,9 procent. Från denna bottennivå beräknas antalet arbetade timmar öka med 3,9 procent fram till fjärde kvartalet 2007. Ökningen är större än den trendmässiga utvecklingen och innebär därför att resursutnyttjandet ökar på arbetsmarknaden.

Tabell 22 Antal arbetade timmar  
Miljoner timmar respektive årlig procentuell förändring

	2004	2004	2005	2006	2007
	<i>Kalenderkorrigerat</i>				
Varubranscher	1 871	-0,2	-0,3	0,5	0,5
Varav: Industri	1 194	-1,1	-1,6	0,2	0,0
Byggverksamhet	414	1,1	3,7	2,2	2,3
Tjänstebanscher	2 812	-0,3	1,7	2,1	1,7
Varav: Handel	918	0,5	1,9	2,8	1,0
Företagstjänster	633	0,9	3,4	2,4	1,7
Näringsliv	4 683	-0,3	0,9	1,5	1,2
Offentliga myndigheter	1 950	-0,2	-0,6	1,6	1,1
<b>Totalt<sup>1</sup></b>	<b>6 808</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>1,5</b>	<b>1,2</b>
	<i>Ej kalenderkorrigerat</i>				
Näringsliv	4 700	0,7	1,0	0,9	1,0
Offentliga myndigheter	1 958	1,3	-0,7	0,9	0,8
<b>Totalt<sup>1</sup></b>	<b>6 833</b>	<b>0,9</b>	<b>0,5</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>

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

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

## Efterfrågan på arbetskraft

### Sysselsättningen ökar framöver

Sysselsättningen ökar framöver, både till följd av en ökad efterfrågan och utökade arbetsmarknadspolitiska sysselsättningsåtgärder. En fortsatt förstärkning av både den utländska och inhemska efterfrågan innebär en starkare produktionstillväxt de kommande åren. Samtidigt dämpas produktivitetstillväxten något då konjunkturen går in i en mognare fas. Sammantaget innebär den ökade produktionen och den dämpade produktivitetstvecklingen en kraftigare ökning av antalet arbetade timmar. Medelarbetstiden ökar endast svagt under perioden, vilket innebär att sysselsättningen stiger i nästan samma takt som antalet arbetade timmar (diagram 123).

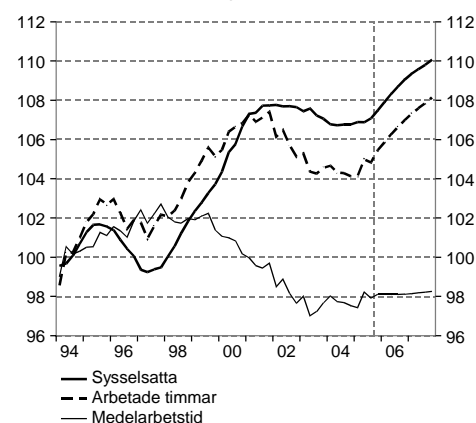
### Fler lediga jobb och färre varsel

Enligt nationalräkenskaperna (NR) steg sysselsättningen det tredje kvartalet 2005. Sysselsättningen minskade något inom offentliga sektorn. Utvecklingen var särskilt stark i byggbranschen och tjänstebanscher medan sysselsättningen minskade inom industrin.

Konjunkturbarometern bekräftar att läget i byggbranschen är oförändrat starkt. Orderingången har stigit ytterligare och företagen har utökat personalstyrkan. Branschen börjar nu få vissa svårigheter att hitta lämplig arbetskraft (se diagram 124). Efterfrågan inom tjänstebanscher har ökat rejält de senaste månaderna och företagen räknar med fortsatt stark efterfrågetillväxt

Diagram 123 Sysselsatta, timmar och medelarbetstid

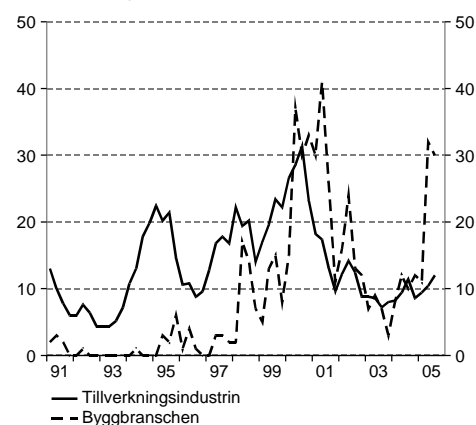
Index 1994=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

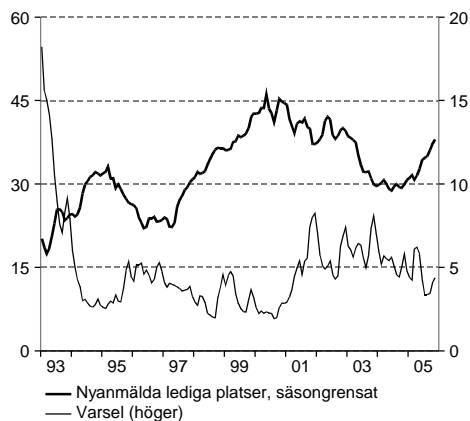
Diagram 124 Brist på arbetskraft i varubranscher

Andel företag i procent, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 125 Varsel och lediga platser Tusental, 3-månaders glidande medelvärde



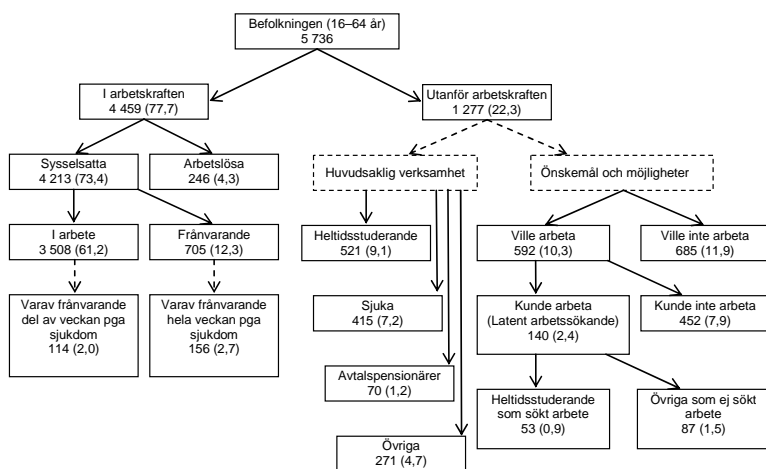
Källa: Arbetsmarknadsstyrelsen.

och ökad sysselsättning. Industrissysselsättningen väntas däremot minska ytterligare.

Antalet nyanmälda platser har ökat under 2005 (se diagram 125). Hittills under 2005 har ca 29 000 fler lediga platser annonserats jämfört med samma period i fjol. Ökningen har skett inom de flesta branscher, men framför allt inom byggbranschen och företagstjänster. Antalet varsel har samtidigt minskat. Hittills under 2005 har knappt 50 000 varslats om uppsägning, jämfört med drygt 55 000 under samma period i fjol.

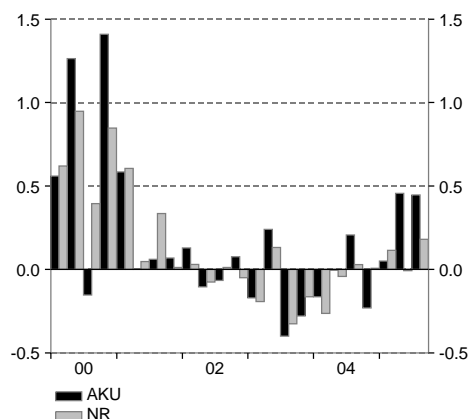
Figur 1 Arbetsmarknadens sammansättning 2004 enligt AKU

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



## Svårtolkad sysselsättningsutveckling

På grund av omläggningen av Arbetskraftsundersökningen (AKU) är den senaste arbetsmarknadsstatistiken särskilt svårtolkad. Förändringarna medför ett tidsseriebrott i AKU, vilket innebär att resultaten inte blir direkt jämförbara över tiden. För att skapa jämförbarhet över tiden har SCB justerat upp tidigare utfall. Konjunkturinstitutet gör dock bedömningen att uppjusteringen av antalet sysselsatta 2004 kan vara för låg och därmed medföra att sysselsättningsutvecklingen 2005 överskattas (se vidare diskussion om osäkerheten i AKU i fördjupningsrutan i *Konjunkturläget*, augusti 2005 "AKU-omläggningen försvårar tolkningen av arbetsmarknadsläget"). AKU redovisar således en betydligt starkare sysselsättningsutveckling 2005 än NR (se diagram 126). Sysselsättningen enligt AKU ökar med 0,6 procent 2005, medan motsvarande siffra enligt NR väntas stanna vid 0,3 procent. Sysselsättningsutvecklingen enligt NR bedöms avspejla den faktiska utvecklingen under 2005 bättre än sysselsättningen enligt AKU. Sysselsättningen ökar med 1,3 procent 2006 och 1,1 procent 2007 (se tabell 23).

Diagram 126 Sysselsättningen enligt AKU och NR  
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden

Anm. Den historiska serien för AKU är länkad bakåt av Konjunkturinstitutet.  
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet

## De arbetsmarknadspolitiska åtgärderna ökar

De arbetsmarknadspolitiska åtgärderna ökar mycket kraftigt 2006 för att sedan dras ner igen 2007 (se diagram 127). Åtgärderna består av sysselsättningsåtgärder och utbildningsåtgärder. Sysselsättningsåtgärderna ökar bl.a. genom s.k. plusjobb för långtidsarbetslösa samt genom fler utbildningsvikariat. Utbildningsåtgärderna utökas med praktikplatser, lärlingsplatser samt arbetsmarknadsutbildning i AMS regi. I höstens budgetproposition angavs antalet deltagare i arbetsmarknadspolitiska åtgärder till 161 500 år 2006 och 149 000 år 2007. Baserat på tidigare erfarenheter bedömer dock Konjunkturinstitutet att åtgärdsvolymen, framför allt för sysselsättningsåtgärderna, blir mindre än vad som angavs i budgetpropositionen (se diagram 128). Förutom rent praktiska svårigheter med att uppnå så höga volymer på kort tid bedöms andra sysselsättningsåtgärder, såsom anställningsstöd, att trängas ut av plusjobben. Anledningen till detta är plusjobbets jämförelsevis höga subvention. Antalet deltagare i arbetsmarknadspolitiska åtgärder beräknas därför uppgå till 147 000 år 2006 och 133 000 år 2007.

### Tabell 23 Nyckeltal på arbetsmarknaden

Tusental personer, nivå enligt gamla AKU, årlig procentuell förändring enligt nya AKU

	2004	2004	2005	2006	2007
Total produktion (baspris) <sup>1</sup>	2 255	3,2	2,6	4,0	3,3
Produktivitet <sup>2</sup>	330	3,5	2,1	2,4	2,1
Antal arbetade timmar <sup>3</sup>	6 833	-0,3	0,5	1,5	1,2
Medelarbetstid för sysselsatta <sup>4</sup>	31	0,2	-0,1	0,2	0,1
Sysselsatta	4 229	-0,5	0,6	1,3	1,1
Öppen arbetslöshet <sup>5</sup>	269	6,0	5,9	5,0	4,4
Utvidgad arbetslöshet <sup>6</sup>	386	8,4	8,3	7,3	6,7
Personer i arbetsmarknadspolitiska åtgärder <sup>5</sup>	107	2,4	2,6	3,2	2,9
Reguljär sysselsättningsgrad <sup>7</sup>	4 088	77,3	77,3	77,4	78,2

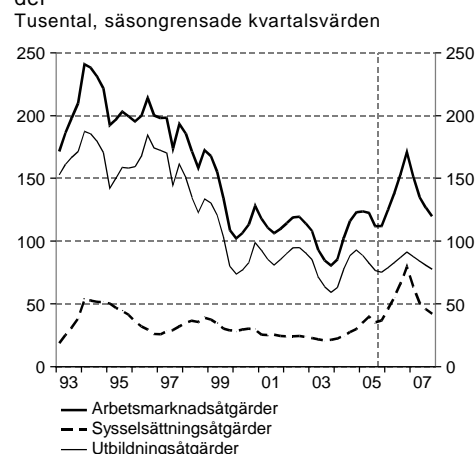
<sup>1</sup> Miljarder kronor, kalenderkorrigerad. <sup>2</sup> Kronor per timme, kalenderkorrigerad. <sup>3</sup> Miljoner timmar, kalenderkorrigerade. <sup>4</sup> Timmar per vecka, kalenderkorrigerad. <sup>5</sup> Nivå i procent av arbetskraften enligt nya AKU. <sup>6</sup> Öppet och latent arbetssökande, nivå i procent av utvidgad arbetskraft, enligt gamla AKU. <sup>7</sup> Andel sysselsatta av befolkningen i åldern 20–64 år, exklusive arbetsmarknadspolitiska sysselsättningsåtgärder, enligt nya AKU.

Källor: Statistiska centralbyrån, Arbetsmarknadsstyrelsen och Konjunkturinstitutet.

## Den reguljära sysselsättningen utvecklas svagt 2006

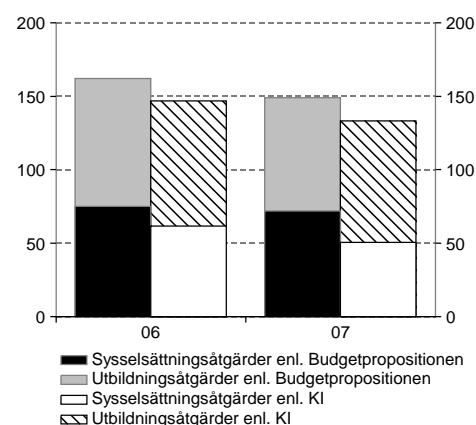
Sysselsättningsåtgärderna bedöms leda till en betydande undanträngning av reguljär sysselsättning. Den reguljära sysselsättningen, dvs. sysselsatta exklusive deltagare i arbetsmarknadspolitiska sysselsättningsåtgärder, utvecklas därför svagare än den totala sysselsättningen under 2006 då sysselsättningsåtgärderna är som

Diagram 127 Arbetsmarknadspolitiska åtgärder



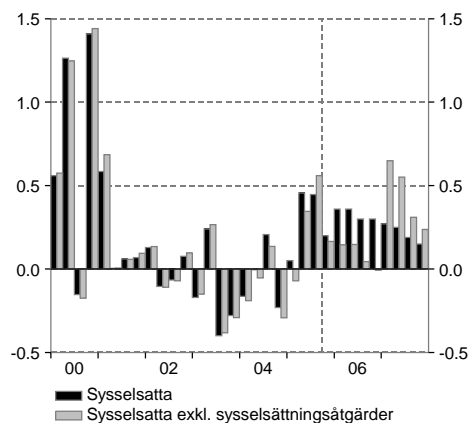
Källor: Arbetsmarknadsstyrelsen och Konjunkturinstitutet.

Diagram 128 Åtgärder enligt BP och KI  
 Tusental personer i arbetsmarknadspolitiska åtgärder



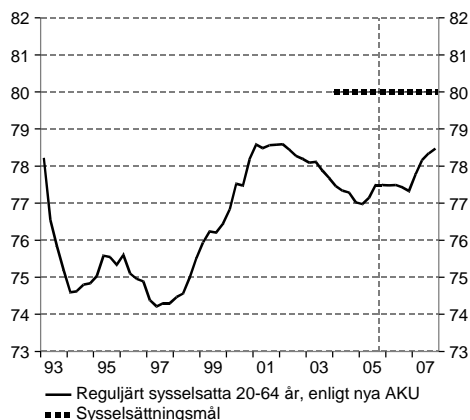
Källor: Finansdepartementet och Konjunkturinstitutet

Diagram 129 Sysselsättning enligt nya AKU  
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



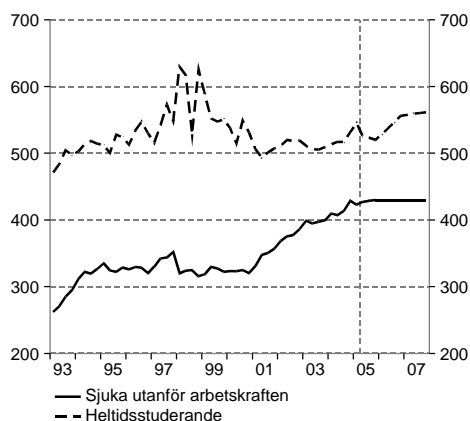
Anm. Serierna är länkade bakåt i tiden av Konjunkturinstitutet.  
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 130 Reguljär sysselsättningsgrad  
Procent av befolkningen i åldern 20-64 år, säsongrensade kvartalsvärden



Anm. Serien är länkad bakåt i tiden av Konjunkturinstitutet.  
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 131 Heltidsstuderande och sjuka utanför arbetskraften  
Tusental, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

störst (se diagram 129). Efter en neddragning av sysselsättningsåtgärderna 2007 beräknas den reguljära sysselsättningsgraden för personer i åldern 20–64 år uppgå till 78,2 procent (se diagram 130 och tabell 23). Regeringens mål om en reguljär sysselsättningsgrad på 80 procent underskreds därmed med 1,8 procentenheter, vilket motsvarar ca 97 000 personer.

Sysselsättningsåtgärderna antas ha en undanträngningseffekt på 50 procent. Detta innebär att två åtgärdsplatser tränger undan ett reguljärt arbete. En sådan undanträngning av reguljära arbeten innebär att den reguljära sysselsättningen skulle ha utvecklats starkare i frånvaro av sysselsättningsåtgärder (se vidare diskussion om arbetsmarknadspolitikens effekter i fördjupningsrutan ”Arbetsmarknadspolitik och arbetslöshet”).

## Arbetskraftsutbud och arbetslöshet

### Arbetskraften ökar de kommande åren

2006 och 2007 ökar befolkningen i arbetsför ålder, 16–64 år, med i genomsnitt 0,7 procent per år. Arbetskraften begränsas dock något av att andelen 25–54 åringar, dvs. de med högst arbetskraftsdeltagande, minskar under samma period. Arbetskraftstillväxten bromsas även av ett ökat antal arbetsmarknadspolitiska utbildningsåtgärder samt ett ökat antal reguljärt studerande. Antalet personer i utbildningsåtgärder uppgår till ca 85 000 år 2006 och något färre 2007. Antalet reguljärt studerande ökar med i genomsnitt 13 000 personer per år 2006 och 2007.

Antalet sjuka utanför arbetskraften ökade starkt fram till och med 2004 men planar ut framöver, vilket främjar arbetskraftsutbudet och därmed framtida sysselsättning (se diagram 131).

Därutöver minskar gruppen övriga utanför arbetskraften eftersom fler söker sig in på arbetsmarknaden när arbetsmarknadsläget förbättras. Sammantaget beräknas arbetskraften öka med 0,4 procent 2006 och 0,5 procent 2007 (se tabell 24).

Tabell 24 Nettobidrag till arbetskraften

Tusental personer, nivå enligt gamla AKU, årlig procentuell förändring respektive nettobidrag i procentenheter enligt nya AKU

	2004	2004	2005	2006	2007
<b>Arbetskraften</b>	4 497	0,2	0,5	0,4	0,5
Varav nettobidrag från:					
Befolkning 16–64 år	5 735	0,8	0,8	0,9	0,8
Sjuka <sup>1</sup>	415	-0,4	-0,3	-0,1	0,0
Avtalspensionärer <sup>2</sup>	70	0,1	0,0	0,0	0,0
Utbildningsåtgärder <sup>3</sup>	81	-0,2	0,0	-0,1	0,1
Reguljär utbildning	441	-0,1	-0,1	-0,2	-0,4
Övriga <sup>4</sup>	232	0,1	0,2	-0,1	0,1

<sup>1</sup> I gruppen sjuka utanför arbetskraften ingår förtidspensionärer av hälsoskäl.

<sup>2</sup> Ålderspension, tjänstepension och förtidspension av arbetsmarknadsskäl.

<sup>3</sup> Arbetsmarknadspolitiska åtgärder utanför arbetskraften enligt AMS.

<sup>4</sup> I gruppen övriga ingår hemarbetande, lediga, personer som befinner sig utomlands m.fl.

Källor: Statistiska centralbyrån, Arbetsmarknadsstyrelsen och Konjunkturinstitutet.

## Arbetslösheten minskar

Under 2005 uppgår arbetslösheten till 5,9 procent. När både efterfrågan på arbetskraft och arbetsmarknadspolitiska åtgärder ökar framöver sjunker arbetslösheten till 4,4 procent 2007 (se diagram 132 och tabell 23).

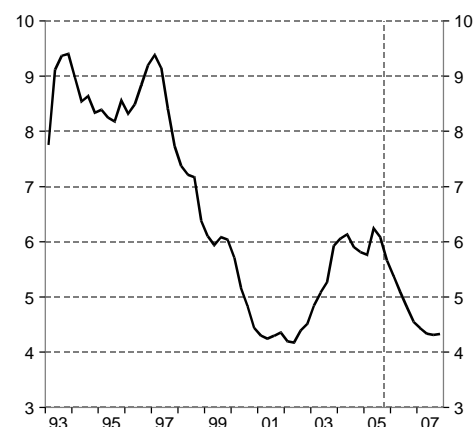
Omläggningen av AKU gör det svårt att jämföra arbetslösheten 2005 med arbetslösheten tidigare år. Statistikomläggningen bedöms av SCB ha höjt den uppmätta arbetslösheten med 0,4 procentenheter. För att skapa jämförbarhet över tiden har därför tidigare utfall justerats upp med 0,4 procentenheter.

Under sommarmånaderna är arbetslösheten normalt hög. SCB:s bedömning av skillnaden mellan nya och gamla AKU baseras på parallellundersökningar för de två undersökningarna under fjärde kvartalet 2004 och första kvartalet 2005. Dessa parallellundersökningar omfattade således inte sommarmånaderna. I den mån nya AKU ger en särskilt mycket högre arbetslöshet under sommarmånaderna än gamla AKU så underskattas därmed omläggningseffekten.

Arbetslösheten enligt nya AKU var påfallande hög sommaren 2005, vilket tyder på att SCB underskattat omläggningseffekten. Den faktiska arbetslösheten fram till och med 2004 var i så fall högre än vad som redovisas i diagram 132. Vid jämförelse med arbetslösheten, så som den mäts av Arbetsmarknadsstyrelsen (Ams), verifieras att nya AKU ger en högre uppmätt arbetslöshet under sommarmånaderna 2005 (se diagram 133). Detta ger stöd för att den faktiska arbetslösheten var högre fram till och med 2004, dvs. att den faktiska arbetslösheten minskar med mer än 0,1 procentenheter mellan 2004 och 2005.

Diagram 132 Öppen arbetslöshet enligt nya AKU

Procent av arbetskraften, säsongrensade kvartalsvärden

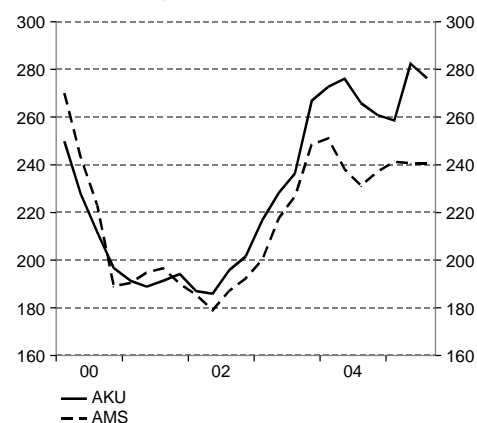


Anm. Utfallen t.o.m. 2004 är uppjusterade med den av SCB uppskattade omläggningseffekten på 0,4 procentenheter.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 133 Arbetslösheten enligt olika statistikkällor

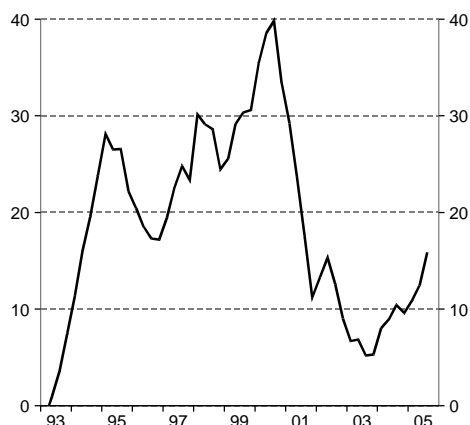
Tusental, säsongrensade kvartalsvärden



Anm. Den historiska serien för AKU är länkad bakåt av Konjunkturinstitutet.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

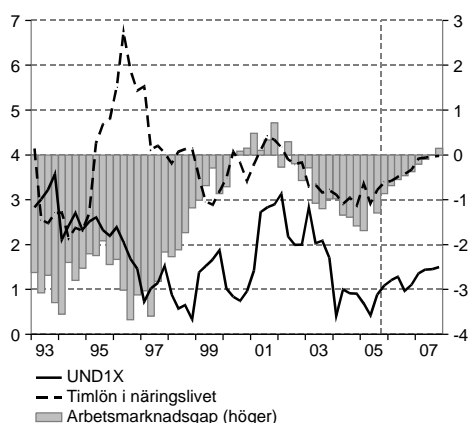
Diagram 134 Brist på arbetskraft i näringslivet  
Andel företag, procent, kvartalsvärden



Anm. Sammanvägt mått baserat på branscher i Konjunkturbarometern.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 135 Arbetsmarknadsgap, timlön och UND1X-inflation  
Procent av potentiellt antal arbetade timmar respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 136 Arbetsmarknadsgap  
Procent av potentiellt antal arbetade timmar, säsongrensade kvartalsvärden



Anm. Arbetsmarknadsgapet är beräknat som antal arbetade timmars avvikelser från sin potentiella nivå.  
Källa: Konjunkturinstitutet.

## Resursutnyttjande

### Resursutnyttjandet stiger under prognosperioden

Resursutnyttjande i svensk ekonomi har varit relativt lågt de senaste åren. Konjunkturbarometerns frågor om brist på arbetskraft är en av flera indikatorer för resursutnyttjandet på arbetsmarknaden (se diagram 134). Bristtalen är fortfarande mycket låga, trots en viss uppgång sedan 2003. Endast 16 procent av företagen i näringslivet rapporterar att de upplever brist på arbetskraft. Skillnaden mellan olika branscher är stor. Inom tillverkningsindustrin anger 14 procent att de upplever brist på yrkesarbetare, medan motsvarande siffra för byggbranschen är 30 procent. 58 procent av företagen i tillverkningsindustrin uppger också att det fortfarande är det låga efterfrågeläget som utgör den främsta begränsningen för utökad produktion.

Andra indikatorer på resursutnyttjandet är löneökningstakten och inflationsutvecklingen (se diagram 135). Löneökningstakten i näringslivet 2004 var den lägsta på över tio år. De senaste utfallen visar dock på en liten uppgång. Inflationen har under en tid legat långt under inflationsmålet på 2 procent.

En central komponent vid bedömningen av resursutnyttjandet är den s.k. jämviktsarbetslösheten. Denna avspeglar den nivå på arbetslösheten som är förenlig med en stabil inflation. Om trovärdigheten för Riksbankens inflationsmål är hög innebär detta att inflationen normalt bör närma sig målet på 2 procent när arbetslösheten närmar sig sin jämviktsnivå. Konjunkturinstitutets bedömning av jämviktsarbetslösheten grundas på en sammantagen bedömning av resursutnyttjandet med utgångspunkt från bl.a. ovan nämnda indikatorer samt olika ekonomiska skattningar.

Jämviktsarbetslösheten är uttryckt i termer av utvidgad arbetslöshet<sup>25</sup>. För närvarande bedöms jämviktsarbetslösheten uppgå till 7,4 procent, vilket är 1,2 procentenheter lägre än den faktiska utvidgade arbetslösheten. Bedömningen av jämviktsarbetslösheten, och därmed utrymmet för varaktigt ökad sysselsättning, är dock mycket osäker. Det är möjligt att jämviktsarbetslösheten är högre eller lägre än denna bedömning. I det fall den skulle visa sig vara högre kommer detta att visa sig i ökande bristtal och snabbare accelererande löner och priser. Om jämviktsarbetslösheten är lägre än vad som antagits gäller det omvända. Konjunkturinstitutets bedömning kommer därför kontinuerligt att omprövas i ljuset av ny information. Arbetsmarknadsgapet definieras såsom skillnaden mellan faktiskt och potentiellt arbetade timmar och bedöms 2005 uppgå till i genomsnitt – 1,2 procent (se diagram 136).

<sup>25</sup> De utvidgade arbetslösheten består av öppet arbetslösa plus latent arbetssökande.



Tabell 25 Produktionsgap

Nivå, miljoner, procent respektive årlig procentuell förändring

	2004	2004	2005	2006	2007
Utvidgad jämviktsarbetslöshet		7,3	7,4	7,3	7,1
Utvidgad arbetslöshet		8,7	8,6	7,6	7,0
Potentiellt arbetade timmar	6899	0,2	0,4	0,8	0,7
Faktiskt arbetade timmar	6808	-0,3	0,5	1,5	1,2
<b>Arbetsmarknadsgap<sup>1</sup></b>		<b>-1,3</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,0</b>
Potentiell produktion	2577	2,5	2,9	3,3	3,2
Faktisk produktion (BNP)	2566	3,0	2,6	3,9	3,3
<b>Produktionsgap<sup>2</sup></b>		<b>-0,4</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>

<sup>1</sup> Antal arbetade timmars avvikelser i procent av potentiellt arbetade timmar.

<sup>2</sup> Produktionens avvikelser i procent av potentiell produktion (potentiell BNP).

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

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

## Arbetsmarknadsgapet sluts under 2007

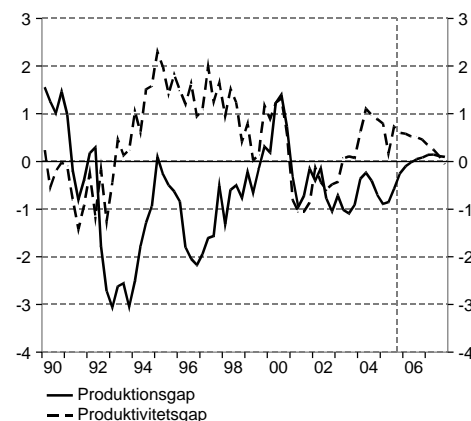
Den förhållandevis starka BNP-tillväxten leder till stigande arbetade timmar och sysselsättning. Arbetskraften ökar under prognosperioden, men något långsammare än sysselsättningen. Arbetsmarknadsgapet krymper gradvis och sluts under 2007. Löneökningarna närmar sig successivt 4 procent, vilket bedöms vara den löneökningstakt som på lång sikt är förenlig med en stabil inflation på 2 procent.

Produktionsgapet bestäms av arbetsmarknadsgapet och produktivitetsgapet. Produktivitetsgapet är skillnaden mellan den faktiska och den trendmässiga produktivitetsnivån. Produktivitetsgapet bedöms i nuläget vara positivt, eftersom produktivitetstillväxten sedan 2002 varit något högre än den trendmässiga utvecklingen. Företagens möjligheter att rationalisera produktionen är nu mer begränsade i jämförelse med i tidigare skeden av konjunkturcykeln. Produktivitetstillväxten förväntas därför dämpas något framöver, vilket medför att det positiva produktivitetsgapet successivt minskar.

Det positiva produktivitetsgapet innebär att produktionsgapet sluts tidigare än arbetsmarknadsgapet. Produktionsgapet bedöms vara slutet 2006 (se diagram 137). Från och med 2007 kan därför BNP-tillväxten i genomsnitt inte överstiga den trendmässiga, eller potentiella, tillväxten utan att den svenska ekonomin tenderar att få ett allt för högt resursutnyttjande.

Diagram 137 Produktionsgap och produktivitetsgap

Procent av potentiell BNP respektive potentiell produktivitet, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

## Arbetsmarknadspolitiken och arbetslösheten

Enligt Konjunkturinstitutets bedömning ökar sysselsättningen med sammanlagt 2,4 procent under 2006 och 2007 samtidigt som arbetslösheten faller med 1,5 procentenheter av arbetskraften. Denna utveckling beror dels på en underliggande konjunkturförbättring och dels på en betydande ökning av de arbetsmarknadspolitiska åtgärderna. Denna ruta syftar till att belysa arbetsmarknadspolitiken kort-siktiga effekter på sysselsättning och arbetslöshet.

I budgetpropositionen för 2006 ingår ett åtgärdspaket som avses omfatta uppemot 55 000 personer under två års tid i form av arbete, praktik och utbildning. Så kallade plusjobb och utbildningsvikariat motsvarar ungefär hälften av den ökade åtgärdsvolymen och utgör arbetsmarknadspolitiska sysselsättningsåtgärder. Resterande delen avser olika typer av utbildningsåtgärder såsom arbetsmarknadsutbildning, praktik- och lärlingsplatser.

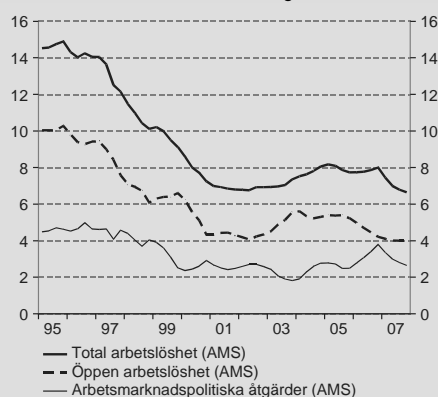
Åtgärdspaketets huvudsyfte är att pressa tillbaka den öppna arbetslösheten. Regeringen har uttalat ett arbetslöshetsmål på 4 procent av arbetskraften.<sup>26</sup>

### Åtgärdspaketet komplicerar bilden av arbetsmarknaden

Arbetsmarknadspolitiska åtgärder är ett normalt och önskvärt inslag på den svenska arbetsmarknaden och volymen bör naturligen variera med arbetsmarknadskonjunkturen. Stora och över tiden kraftigt varierande åtgärdsvolymen försvårar dock tolkningen av utvecklingen på arbetsmarknaden. Det är viktigt att kunna särskilja de direkta effekterna på arbetsmarknaden av arbetsmarknadspolitiska åtgärder från effekterna av den underliggande konjunkturutvecklingen.

Ofta används därför alternativa mått på sysselsättning och arbetslöshet som inte direkt påverkas av åtgärdsvolymen. Exempelvis används den så kallade *totala arbetslösheten*, vilken definieras som summan av arbetslösa och personer i arbetsmarknadspolitiska åtgärder (se diagram 138).

Diagram 138 Total och öppen arbetslöshet  
Procent av arbetskraften, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Arbetsmarknadsstyrelsen och Konjunkturinstitutet.  
Anm. Den öppna arbetslösheten enligt AMS skiljer sig åt från den vanligen använda AKU-definitionen.

Ett annat vanligt använt mått är den *reguljära sysselsättningen*, dvs. sysselsatta exklusive personer i arbetsmarknadspolitiska sysselsättningsåtgärder. Regeringens och riksdagens sysselsättningsmål avser exempelvis reguljär sysselsättningsgrad för personer mellan 20 och 64 år.

Även dessa mått har dock sina begränsningar. Många personer i åtgärder uppfyller inte kriterierna för arbetslöshet, som t.ex. att söka arbete, och bör därför inte likställas med öppet arbetslösa.<sup>27</sup> Det är heller knappast troligt att alla personer som idag befinner sig i åtgärder skulle vara öppet arbetslösa om de arbetsmarknadspolitiska åtgärderna plötsligt upphörde. Vissa skulle lämna arbetskraften, tillfälligt eller permanent.

Reguljär sysselsättning är inte heller ett invändningsfritt mått på hur många personer som skulle ha varit sysselsatta om inga sysselsättningsåtgärder hade existerat. Såväl enkätstudier som ekonometriska studier visar att subventionerade anställningar av denna typ tenderar att tränga undan andra anställningar. Det betyder att arbetsgivare som anlitar subventionerade anställda minskar antalet reguljärt anställda. Storleken på denna undanträngning är mycket svår att uppskatta. Institutet för arbetsmarknadspolitisk utvärdering (IFAU) har studerat undanträngningen för en rad olika åtgärder och

<sup>26</sup> Arbetslöshetsmålet formulerades ursprungligen i termer av den gamla AKU-definitionen. Enligt Konjunkturinstitutets bedömningar motsvarar detta 4,4 procent enligt den nya AKU-definitionen.

<sup>27</sup> Sverige gör ett undantag från den internationellt använda definitionen för arbetslöshet genom att en person i arbetsmarknadspolitiska utbildningsåtgärder inte kan räknas som arbetslös. Men även enligt den s.k. ILO-definition torde de flesta personer i AMS-åtgärder inte uppfylla kriterierna för arbetslöshet.

spridningen är stor.<sup>28</sup> Den varierar exempelvis mycket beroende på utformningen av åtgärdsprogrammet. Rent allmänt verkar undanträngningen bli större ju mer likt sysselsättningsåtgärden är ett reguljärt arbete. Om undanträngningen är stor blir den direkta effekten på sysselsättning och arbetslöshet mindre.

Reguljär sysselsättning är således ett korrekt mått på den underliggande sysselsättningsutvecklingen endast om undanträngningseffekten av åtgärderna är noll. Om åtgärderna tränger ut en viss del av reguljära arbeten kommer reguljär sysselsättning att underskatta den underliggande utvecklingen. Det innebär också att en ökad volym sysselsättningsåtgärder visserligen kommer att öka den totala sysselsättningen men samtidigt minskar den reguljära sysselsättningen. Arbetsmarknadspolitiska åtgärder kan därmed bidra till att arbetslöshetsmålet uppnås men detta sker till priset av att sysselsättningen fjärras från sysselsättningsmålet.

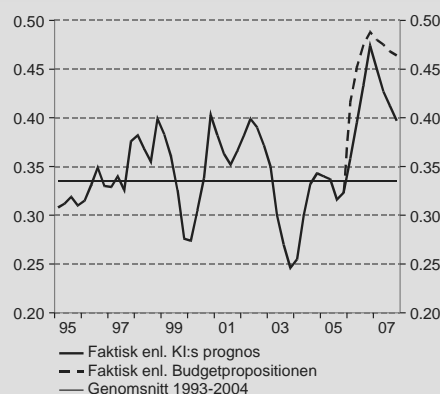
## Åtgärds paketets effekter

Något schematiskt kan man dela upp de arbetsmarknadspolitiska åtgärderna i tre delar, en *strukturell* del, som motsvarar volymen åtgärder vid ett slutet arbetsmarknadsgap, en *konjunkturrell* del som varierar med den konjunkturrella arbetslösheten och en *extraordinär* del. De första två komponenterna kan ses som naturliga och önskvärda inslag i arbetsmarknadspolitiken. I diagram 139 visas de arbetsmarknadspolitiska åtgärdernas andel av den totala arbetslösheten. I genomsnitt har denna andel varit omkring en tredjedel sedan början av 1990-talet. Det finns inget som säger att denna nivå är den mest lämpliga men den beskriver väl den generella ambitionsnivån i arbetsmarknadspolitiken under denna tid. Variationen kring detta genomsnitt har dock varit betydande. I samband med valår tenderar åtgärderna att vara högre än under mellanliggande år. Variationer kan även hänföras till missbedömningar av den framtida arbetsmarknadsutvecklingen. Av diagrammet framgår också att åtgärdsvolymen för 2005 är relativt normal medan den för 2006 och 2007 är mycket hög.

Regeringens åtgärds paket faller således i allt väsentligt i kategorin extraordinära åtgärder. Andelen

sysselsättningsåtgärder är också ovanligt hög vilket medför att undanträngningseffekten kommer att bli större än normalt.

Diagram 139 Arbetsmarknadspolitiska åtgärder  
Andel av total arbetslöshet



Källor: Arbetsmarknadsstyrelsen och Konjunkturinstitutet.

I Konjunkturinstitutets prognos bedöms den totala volymen åtgärder bli ca 15 000 personer lägre både 2006 och 2007 än vad som antagits i Budgetpropositionen. Detta beror främst på svårigheten att på kort sikt öka åtgärderna så mycket. Detta gäller i synnerhet för de s.k. plusjobben som ställer hårda krav både på den arbetslöse och tänkta arbetsuppgifter. Ett annat skäl är att plusjobben är mycket högt subventionerade och att dessa därför kan förväntas ersätta andra, lägre subventionerade, sysselsättningsåtgärder.

För sysselsättningsåtgärder har undanträngningseffekten antagits vara 50 procent. Detta innebär att varannan person i åtgärder tränger undan ett reguljärt arbete. Utbildningsåtgärder antas normalt inte leda till någon undanträngning och effekten på den öppna arbetslösheten blir därför fullständig. Detta innebär sammantaget att det direkta genomsnittliga genomslaget av åtgärderna på arbetslösheten bedöms bli 65 procent.

Effekten av extraordinära sysselsättningspolitiska åtgärder på sysselsättningen har varit försumbar under den gångna tioårsperioden, främst därför att volymen varit relativt liten och att den normalt följt arbetsmarknadskonjunkturen. Sysselsättningstillväxten bedöms dock bli ca 0,2 procentenheter högre 2006 till följd av den extraordinära ökningen av sysselsättningsåtgärder och överskattar således den underliggande sysselsättningsutvecklingen (se diagram 140). Den reguljära sysselsättningen, som exkluderar samtliga sysselsättningsåtgärder, ökar samtidigt ca 0,6 procentenheter långsammare än den faktiska 2006. Detta innebär att reguljär syssel-

<sup>28</sup> Calmfors, Forslund och Hemström, "Vad vet vi om den svenska arbetsmarknadspolitikens sysselsättnings effekter?", Rapport 2002:8, IFAU 2002.

sättning underskattar den underliggande sysselsättningsutvecklingen under detta år.

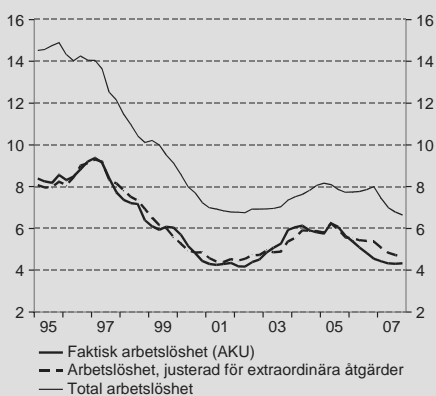
Diagram 140 Sysselsättning  
Årlig procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

De extraordinära arbetsmarknadspolitiska åtgärdernas effekter på arbetslösheten har dock tidvis varit betydande (se diagram 141). Den öppna arbetslösheten beräknas bli ca 0,5 procentenheter lägre både 2006 och 2007 än den skulle ha varit om åtgärdsvolymen varit på en konjunkturrellt normal nivå.

Diagram 141 Arbetslöshet  
Procent av arbetskraften, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Arbetsmarknadsstyrelsen, Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

## Slutsatser

Regeringens åtgärds paket innebär en betydande ökning av arbetsmarknadspolitiska åtgärder 2006 och 2007. Konjunkturinstitutet bedömer dock att AMS inte kommer att kunna öka åtgärdsvolymerna i den omfattning som antagits i Budgetpropositionen. Dessutom bedöms de sysselsättningsåtgärder som kommer till stånd att innebära en betydande undanträngning av reguljära arbeten.

Den uppmätta sysselsättningsutvecklingen kommer därmed att överskatta den underliggande utvecklingen något 2006 och den uppmätta arbetslösheten blir en halv procentenhet lägre än den skulle ha varit utan extraordinära arbetsmarknadspolitiska åtgärder.

## Löner, vinster och priser

Löneökningstakten i näringslivet har varit förhållandevis låg de senaste tre åren till följd av den konjunktorellt svaga arbetsmarknaden. Den höga BNP-tillväxten framöver medför ett ökande resursutnyttjande på arbetsmarknaden och därmed successivt stigande löneökningar (se diagram 142). Lönerna bedöms 2007 öka med 4 procent, vilket är den löneökningstakt som på sikt bedöms generera en inflation i linje med inflationsmålet.

Den låga löneökningstakten och den starka produktivitetstillväxten medförde att enhetsarbetskostnaden föll kraftigt 2004. Enhetsarbetskostnaden ökar mycket långsamt även 2005 och 2006 men ökar i mer normal takt 2007.

Vinstandelen i näringslivet har stigit relativt mycket de senaste åren till följd av den sjunkande och därefter mycket långsamt stigande enhetsarbetskostnaden. Vinstandelen fortsätter att öka något 2006 och planar ut 2007. Detta beror på en fortsatt långsam enhetsarbetskostnadsökning 2006 och det fallande oljepriset. Den starka efterfrågeutvecklingen skapar utrymme för höjda marginaler.

Den sjunkande och därefter mycket långsamt stigande enhetsarbetskostnaden har också lett till mycket låg inflation. Mätt med UND1X har den understigit Riksbankens inflationsmål sedan oktober 2003 och inflationen har i huvudsak även understigit dess undre toleransgräns.

Den svenska inflationstakten är fortsatt en av de lägsta bland EU:s 25 medlemsländer, vilket indikerar att den låga inflationen främst beror på svenska och inte på internationella förhållanden.

Under 2006 och 2007 stiger resursutnyttjandet gradvis, vilket medför att lönerna ökar successivt snabbare. Inflationstakten hålls dock tillbaka av mycket låga hyresökningar, en gradvis förstärkning av kronan och en fortsatt nedgång i oljepriset. Sammantaget bedöms UND1X-inflationen uppgå till 1,4 procent 2007.

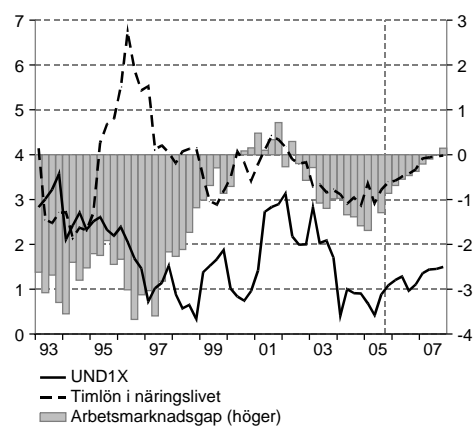
## Löner och arbetskostnader

### Dämpade löneökningar i näringslivet även 2005

Timplönerna i näringslivet ökade med i genomsnitt 3,0 procent 2004, vilken är den lägsta nominella löneökningstakten sedan 1994 (se diagram 143). Den dämpade utvecklingen förklaras främst av det svaga arbetsmarknadsläget.

Under de tre första kvartalen 2005 har lönerna i näringslivet ökat med 3,1 procent i genomsnitt jämfört med samma period i fjol (se diagram 143). Lönerna väntas öka med 3,2 procent i näringslivet 2005, vilket är något högre än 2004. Det är framför allt inom branscherna bygg, handel samt hotell och restaurang som lönerna har ökat snabbare än i näringslivet i genomsnitt.

Diagram 142 Arbetsmarknadsgap, timplön och UND1X-inflation  
Procent av potentiellt antal arbetade timmar respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



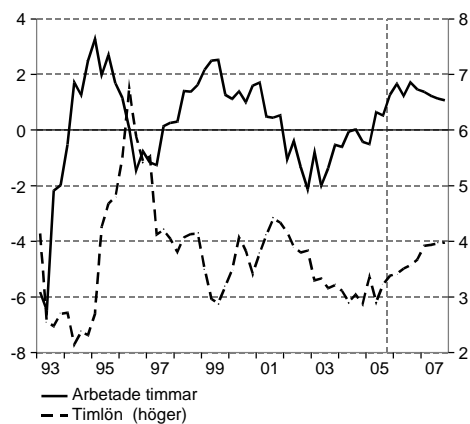
Källor: Statistiska centralbyrån, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 143 Timplön i näringslivet  
Årlig procentuell förändring, 3-månaders glidande medelvärde



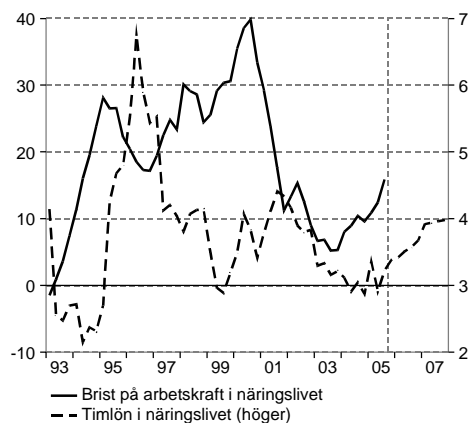
Källa: Medlingsinstitutet.

Diagram 144 Arbetade timmar i hela ekonomin och timlön i näringslivet  
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

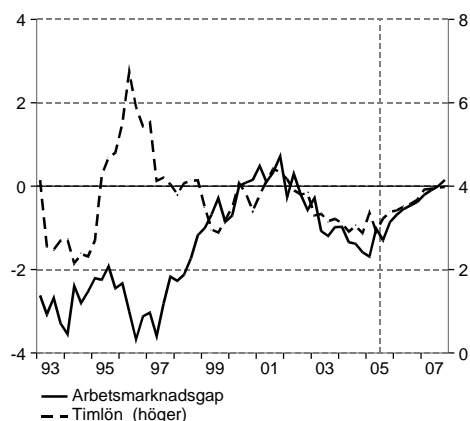
Diagram 145 Brist på arbetskraft och timlön i näringslivet  
Andel företag, procent respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Anm. Sammanvägt mått baserat på branscher i Konjunkturbarometern.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 146 Timlön i näringslivet och arbetsmarknadsgap  
Årlig procentuell förändring respektive procent av BNP



Källa: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

## Timlönen ökar med stigande resursutnyttjande

Arbetsmarknadssituationen har förbättrats under det senaste halvåret. Antalet arbetade timmar i ekonomin som helhet har vänt uppåt efter att ha minskat under flera år (se diagram 144). Även om de s.k. bristtalen är på en relativt låg nivå i ett historiskt perspektiv är det allt fler företag som i Konjunkturbarometern rapporterar att de upplever brist på arbetskraft (se diagram 145). Att löneökningstakten i näringslivet ökar något 2005 avspeglar också den förbättrade arbetsmarknaden.

Resursutnyttjandet stiger under prognosperioden (se avsnittet Resursutnyttjande) och i slutet av 2007 kommer arbetsmarknadsgapet vara slutet (se diagram 146). Det blir således allt svårare för arbetsgivare att få tag på arbetskraft vilket gradvis pressar upp lönerna. Timlönen i näringslivet ökar med 4 procent 2007, vilket sammanfaller med den löneökningstakt som på lång sikt beräknas vara förenlig med 2 procents inflation (se tabell 26).<sup>29</sup>

## Höga löneökningar i byggsektorn

Produktivitetsutvecklingen i industrin var stark 2004. Industriproduktionen har därför kunnat stiga rejält samtidigt som antalet arbetade timmar har minskat. Den dämpade efterfrågan på arbetskraft har hållit ner löneökningstakten. Enligt Konjunkturbarometern anger inte industriföretagen i nuläget någon ökad brist på arbetskraft, utan majoriteten förutser fortsatta neddragningar av personal även den närmaste framtiden. Under prognosperioden ökar antalet arbetade timmar i industrin långsammare än i näringslivet som helhet (se avsnittet ”Produktivitet, produktion och arbetade timmar”). Följaktligen blir efterfrågan på arbetskraft i industrin fortsatt dämpad. Lönerna i industrin ökar därför långsammare än i näringslivet som helhet både 2006 och 2007 (se diagram 148 och tabell 26).

<sup>29</sup> Se ”Produktivitet och löner till 2015”, Specialstudie Nr 6, Konjunkturinstitutet, 2005.

Tabell 26 Timlön enligt Konjunkturlönestatistiken

Årlig procentuell förändring

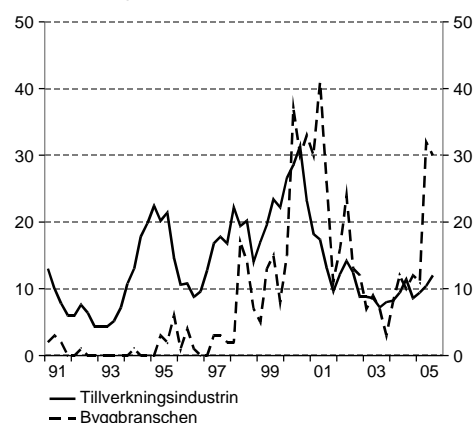
	2004	2005	2006	2007
Industri	3,1	3,1	3,4	3,6
Byggbranschen	2,6	3,7	4,1	4,3
Tjänstebranscher	3,0	3,2	3,5	4,1
<b>Näringsliv</b>	<b>3,0</b>	<b>3,2</b>	<b>3,5</b>	<b>4,0</b>
Kommunal sektor	4,2	3,4	3,7	3,9
Stat	2,9	3,2	3,5	3,7
<b>Totalt</b>	<b>3,3</b>	<b>3,3</b>	<b>3,6</b>	<b>3,9</b>

Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

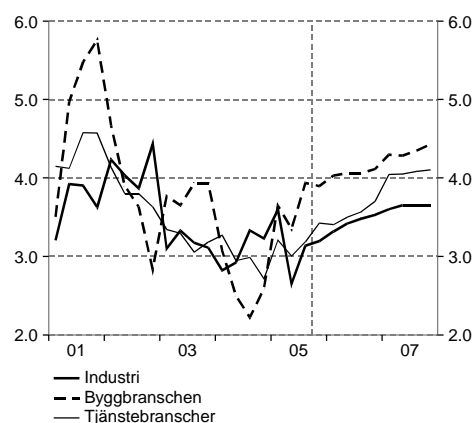
Byggandet tog fart 2004 och har accelererat ytterligare under 2005. Sysselsättningen har ökat och bristtalen är nu uppe i 2000/2001-års höga nivåer (se diagram 147). Den ökade efterfrågan på byggarbetare avspeglas i en högre löneökningstakt i byggbranschen under årets tre första kvartal än i näringslivet som helhet. Tidigare i höst slöts avtal för ca 70 000 anställda i byggbranschen. Byggavtalet sträcker sig till och med 31 mars 2007, då även industrin och flertalet andra branscher i näringslivet ska omförhandla sina avtal. I byggavtalet skrevs lönerna upp med ca 3,8 procent för denna 17-månadersperiod. Sett över hela treårsperioden april 2004 till mars 2007 uppskattas byggavtalen ligga i linje med industrins avtal under samma period. Den starka byggkonjunkturen kommer att hålla i sig under prognosperioden, vilket medför att lönerna i byggbranschen ökar snabbare än i näringslivet som helhet under 2006 och 2007 (se diagram 148 och tabell 26).

Lönerna i tjänstebranscherna har ökat i linje med lönerna i näringslivet som helhet under årets tre första kvartal. Efterfrågan på arbetskraft stiger sedan en tid tillbaka enligt Konjunkturbarometern (se även avsnittet "Efterfrågan på arbetskraft"). De företagsnära branscherna upplever en kraftigt ökad efterfrågan på uppdrags- och konsulttjänster och dessa branscher upplever nu en ökad brist på arbetskraft. Även inom handeln är man relativt optimistisk om den närmaste framtiden, framför allt inom sällanköpshandeln och partihandeln. Under prognosperioden kommer antalet arbetade timmar att öka något snabbare i tjänstebranscherna än i näringslivet som helhet. Den starka efterfrågeökningen på tjänster kommer att medföra tilltagande löneökningar i tjänstebranscherna framöver och 2007 ökar lönerna något snabbare än i näringslivet som helhet (se diagram 148 och tabell 26).

2005 års avtalsförhandlingar i kommunal sektor resulterade i att de centrala avtalen för 2005–2006 växlade ner något jämfört med motsvarande avtal för 2001–2004.<sup>30</sup> Lönerna bedöms därför öka något långsammare än under 2001–2004. Fortfarande kommer dock löneökningstakten att vara något högre än i när-

Diagram 147 Brist på arbetskraft i varubranscher  
Andel företag i procent, kvartalsvärden

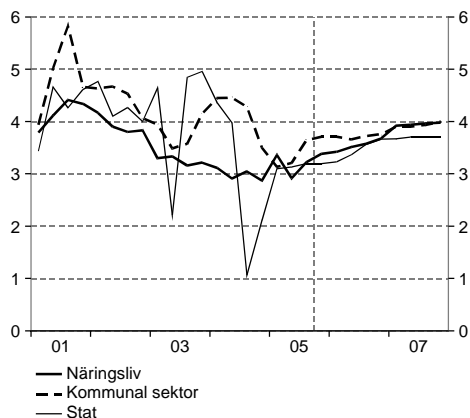
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 148 Timlön i näringslivsbranscher  
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden

Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

<sup>30</sup> Se fördjupningsrutan "Avtal och faktiska löneökningar i kommunal sektor" i *Konjunkturläget Mars 2005*.

Diagram 149 Timlön i näringsliv, kommunal sektor och stat  
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

ingslivet 2005<sup>31</sup> och 2006. Skillnaden i löneökningstakten minskar dock gradvis i takt med att resursutnyttjandet på arbetsmarknaden ökar eftersom resursutnyttjandet i högre grad påverkar lönerna i näringslivet. Lönerna i kommunal sektor ökar därför något långsammare än i näringslivet 2007 (se diagram 149 och tabell 26).

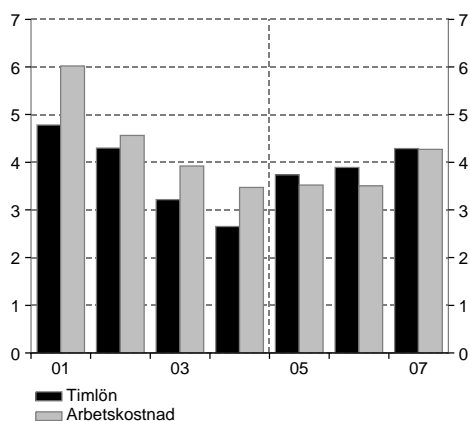
I statlig sektor slöts centrala avtal i oktober 2004 men kraftiga förseningar av flera lokala avtal medförde låga genomsnittliga löneökningar. Även 2005 har de lokala avtalen dröjt vilket har medfört låga löneökningar under de tre första kvartalen. Lönerna inklusive kommande retroaktiva löneökningar beräknas dock att öka i linje med löneökningarna i näringslivet 2005.<sup>32</sup> Löneökningstakten i staten tilltar successivt men kommer ändå att förbli något lägre än i näringslivet under prognosperioden. En orsak är att anslagsutvecklingen för statliga myndigheter väntas bli svag (se diagram 149 och tabell 26).

### Nya sjukregler minskar arbetskostnaden 2005

Den 1 januari 2005 infördes nya regler för ersättning i samband med sjukdom, som medför att arbetsgivare får ett större ekonomiskt utbyte av att minska antalet heltidssjukskrivna. De nya reglerna innebär att arbetsgivaren får betala 15 procent av sjukförsäkringsersättningen under den tid en person är sjukskriven på heltid. Som kompensation sänktes den lagstadgade arbetsgivaravgiften med 0,24 procentenheter. Därtill kortades den period då arbetsgivaren betalar sjuklön, från tre till två veckor, vilket innebär minskade kostnader för arbetsgivarkollektivet. Näringslivet har i genomsnitt lägre sjukskrivningskostnader än offentlig sektor. Sjuklönerreformen ger därför en återhållande effekt på arbetskostnadsutvecklingen i näringslivet 2005. Näringslivets avtalade arbetsgivaravgifter är dessutom något lägre 2005 jämfört med 2004. Av dessa skäl ökar näringslivets arbetskostnader långsammare än timlönen 2005 (se diagram 150 och tabell 27).

Riksdagen har beslutat att arbetsgivaravgifterna och egenavgifterna för 2006 ska sänkas med 0,18 procentenheter jämfört med 2005. Detta innebär att arbetskostnaderna kommer att öka långsammare än timlönen även 2006 (se diagram 150 och tabell 27).

Diagram 150 Timlön och arbetskostnad i näringslivet enligt nationalräkenskaperna  
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

<sup>31</sup> De lokala lönerrevisionerna 2005 har dragit ut på tiden vilket har medfört en genomsnittlig löneökningstakt på 1,8 procent under de tre första kvartalen 2005. Lönerna kommer att revideras upp med retroaktiva löneutbetalningar när de lokala revisionerna är klara.

<sup>32</sup> Den genomsnittliga löneökningstakten för staten under de tre första kvartalen 2005 är för närvarande 2,2 procent jämfört med samma period 2004.



Tabell 27 Arbetskostnad och lön per timme och per producerad enhet i näringslivet

Kronor per timme, respektive årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	2004	2004	2005	2006	2007
Timlön (KL)		3,0	3,2	3,5	4,0
Timlön (NR)	169	2,7	3,7	3,9	4,3
Arbetsgivaravgifter (NR)	74	5,4	3,1	2,6	4,2
<b>Arbetskostnad (NR)</b>	<b>245</b>	<b>3,5</b>	<b>3,5</b>	<b>3,5</b>	<b>4,3</b>
Produktivitet <sup>1</sup>		4,8	2,9	3,1	2,6
<b>Enhetsarbetskostnad</b>		<b>-1,2</b>	<b>0,6</b>	<b>0,3</b>	<b>1,6</b>

Anm. I arbetsgivaravgifter ingår kollektiva avgifter och löneskatter. KL avser konjunkturlönestatistiken och NR avser nationalräkenskaperna.

<sup>1</sup> Produktivitetsutvecklingen i denna tabell är beräknad enbart med anställdas arbetade timmar, dvs. företagarnas arbetstimmar beaktas inte.

Källor: Statistiska Centralbyrån, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Enhetsarbetskostnaden, dvs. arbetskostnaden per producerad enhet, minskade i näringslivet med 1,2 procent 2004 till följd av långsamt stigande arbetskostnader och mycket stark produktivitetstillväxt. Stark produktivitetstillväxt och fortsatt långsamt stigande arbetskostnader medför blygsamma ökningar i enhetsarbetskostnaden såväl 2005 som 2006. Under 2007 faller produktivitetstillväxten tillbaka av konjunkturella skäl samtidigt som arbetskostnaderna ökar snabbare när arbetsmarknaden blir stramare. Enhetsarbetskostnaden ökar därför med 1,6 procent 2007, vilket sammanfaller med bedömningen av den långsiktiga ökningstakten som är förenlig med 2 procents inflation (se diagram 151 och tabell 27).<sup>33</sup>

## Konkurrensläge och lönsamhet

### Den relativa arbetskostnaden ökar men konkurrenskraften är fortsatt god

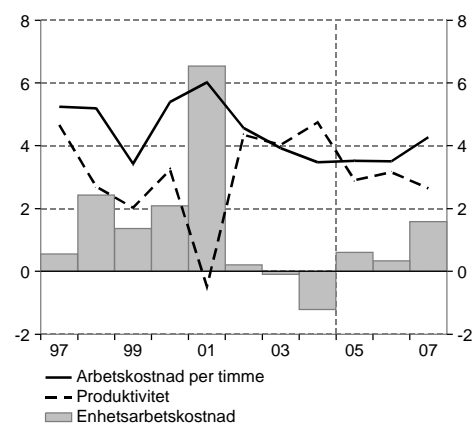
Enligt Labour cost index (LCI) ökade arbetskostnaderna i Sverige med 3,2 procent 2004, medan ökningen i euroområdet uppgick till 2,2 procent. Första halvåret 2005 ökade arbetskostnaderna i Sverige med 2,9 procent och i euroområdet med 2,6 procent jämfört med motsvarande period föregående år.<sup>34</sup> Sedan 1997 har arbetskostnaden ökat snabbare i Sverige än i euroområdet (se diagram 152). Den snabbare kostnadsutvecklingen har dock balanserats av en starkare produktivitetssökning. Den relativa enhetsarbetskostnaden mätt i nationell valuta är därför för närvarande ungefär lika hög som i slutet av 1990-talet (se diagram 153). Mätt i gemensam valuta, dvs. när även växelkursförändringar beaktas, är den relativa enhetsarbetskostnaden nu lägre än i slutet av 1990-talet till följd av att kronan försvagats

<sup>33</sup> Se ”Produktivitet och löner till 2015”, Specialstudie Nr 6, Konjunkturinstitutet, 2005.

<sup>34</sup> Siffrorna för såväl helåret 2004 och första halvåret 2005 är preliminära.

Diagram 151 Enhetsarbetskostnad i näringslivet

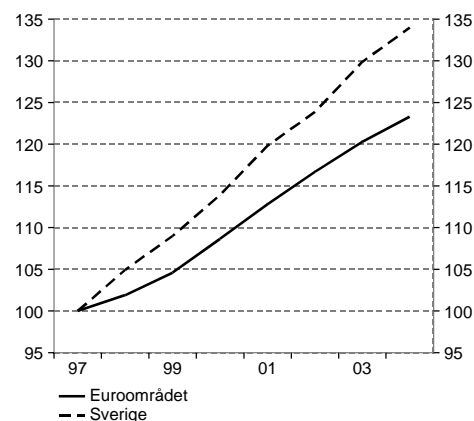
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 152 Arbetskostnader i näringslivet enligt Labour cost index (LCI)

Index 1997=100

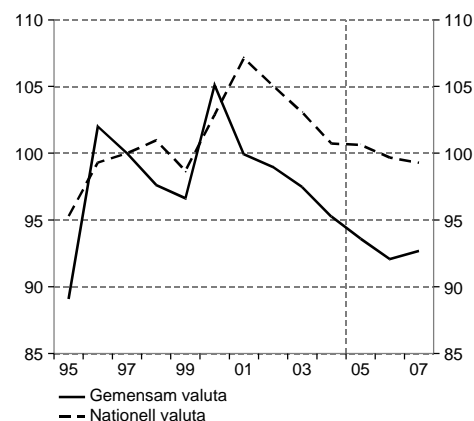


Anm. Exkl. vård, utbildning, samhällliga och personliga tjänster.

Källa: Eurostat.

Diagram 153 Enhetsarbetskostnad i näringslivet relativt euroområdet

Index 1997=100



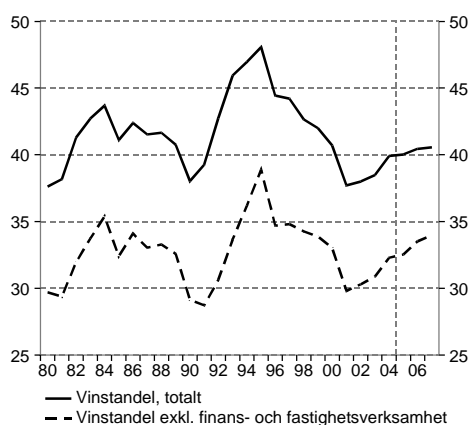
Anm. I jämförelsen beräknas svensk enhetsarbetskostnad exklusive löneskatter enligt OECD:s definition.

Källor: OECD och Konjunkturinstitutet.

mot euron. Den relativa enhetsarbetskostnaden mätt i gemensam valuta sjunker något 2006 men ökar 2007 eftersom kronan förstärks. Även efter denna förstärkning är den relativa enhetsarbetskostnaden låg i ett historiskt perspektiv.

Den låga relativa enhetsarbetskostnaden i gemensam valuta ska dock inte tolkas så att Sveriges konkurrensläge förbättrats i motsvarande grad, eftersom även bytesförhållandet, dvs. relationen mellan export- och importpriser har försvagats sedan slutet av 1990-talet (se avsnittet ”Bytesförhållande, bytesbalans och bruttonationalinkomst”). Detta beror på att den snabba svenska produktivitetstillväxten i framför allt telekomindustrin bidragit till en svag exportprisutveckling de senaste tio åren. Den i nästa avsnitt redovisade vinstnivån, som även beaktar prisutvecklingen, ger därför kompletterande information om det svenska näringslivets internationella konkurrenskraft.

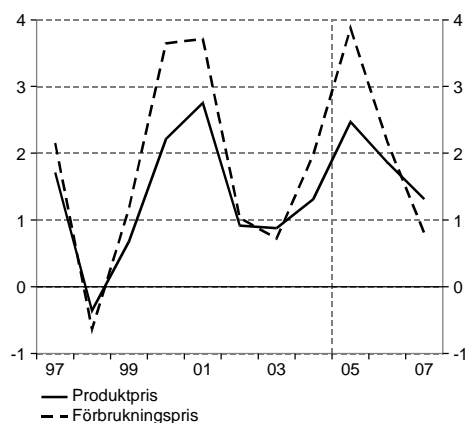
Diagram 154 Vinstandel i näringslivet  
Procent



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 155 Produkt- och förbrukningspris i näringslivet

Årlig procentuell förändring



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

## Lönsamheten i näringslivet förstärks

Vinstandelen<sup>35</sup> i näringslivet ökar ytterligare något 2005, efter en betydande återhämtning sedan bottenåret 2001 (se tabell 28 och diagram 154). För prognosperioden 2006–2007 förutses vinstandelen fortsätta att öka något.

Tabell 28 Priser, produktionskostnader och vinstandelar i näringslivet

Årlig procentuell förändring

	2003	2004	2005	2006	2007
	<i>Ej kalenderkorrigerat</i>				
Förädlingsvärdepris <sup>1</sup>	0,8	0,6	0,8	1,4	1,9
Produktpris	0,9	1,3	2,5	1,9	1,3
Förbrukningspris	0,7	2,0	3,9	2,2	0,8
Enhetsarbetskostnad (ULC)	0,0	-1,7	0,6	0,6	1,7
Arbetskostnad per timme	4,2	2,5	3,5	4,0	4,5
Produktivitet <sup>2</sup>	4,1	4,3	2,9	3,4	2,8
Vinstandel <sup>3</sup>	0,5	1,4	0,1	0,4	0,1
	<i>Kalenderkorrigerat</i>				
Enhetsarbetskostnad (ULC)	-0,1	-1,2	0,6	0,3	1,6
Arbetskostnad per timme	3,9	3,5	3,5	3,5	4,3
Produktivitet <sup>2</sup>	4,0	4,8	2,9	3,1	2,6
Vinstandel <sup>3</sup>	0,6	1,1	0,1	0,6	0,2

<sup>1</sup> Förädlingsvärdepriset beräknas genom att genomsnittspriset för förbrukade insatsprodukter (förbrukningspriset) räknas av från genomsnittspriset för de producerade produkterna (produktpriset).<sup>2</sup> Produktivitetsutvecklingen i denna tabell är beräknad enbart för anställda dvs. företagarnas arbetstimmar beaktas inte.<sup>3</sup> Bruttoöverskottet är dividerat med förädlingsvärdet till faktorpris, där produktionskatter och -subventioner har beaktats. Förändringen är uttryckt i procentenheter.

Källa: Konjunkturinstitutet.

<sup>35</sup> Bruttoöverskottets andel av förädlingsvärdet till faktorpris. Vinstandelen stiger normalt om förädlingsvärdepriset ökar snabbare än enhetsarbetskostnaden.

Den internationella efterfrågetillväxten har försvagats något i år, men i stället har den inhemska efterfrågan vuxit allt snabbare. Produkpriserna, och framför allt förbrukningspriserna, har ökat påtagligt då petroleum- och metallpriserna stigit kraftigt (se diagram 155). Detta medför att förädlingsvärdepriset ökar tämligen svagt (se diagram 156). En svagare kronkurs, en tämligen god produktivitetstillväxt och förhållandevis låga arbetskostnadsökningar, har ändå medfört att vinstandelen i näringslivet ökar ytterligare något 2005.

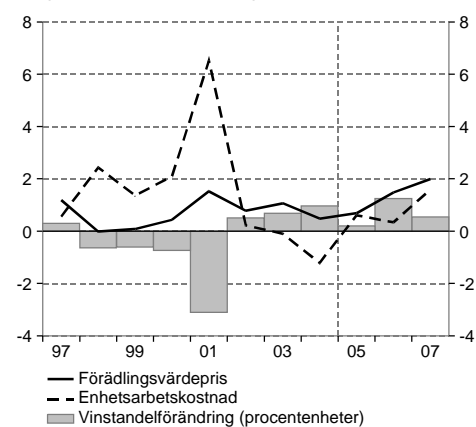
I industrin är vinstandelen i stort sett oförändrad 2005 (se diagram 157). Inom industrin sker en viss omfördelning av vinsterna från investeringsvaruindustrin till basindustrin till följd av de starka prisökningarna på metaller. Den starka inhemska efterfrågetillväxten har skapat utrymme för tjänstebranscherna att höja vinstandelen i år (se diagram 158).

Under 2006–2007 stiger näringslivets arbetskostnader något snabbare. Kostnadsökningarna per enhet motverkas emellertid av att prisutvecklingen på importerade insatsvaror blir betydligt svagare. En förstärkning av kronkursen verkar dämpande på både export- och importprisutvecklingen, men sammantaget håller den tillbaka vinstandelsutvecklingen något. Vinstandelen i näringslivet ökar både 2006 och 2007. Ökningen blir något större i näringslivet exklusive finans- och fastighetsverksamhet eftersom en svag hyresutveckling begränsar ökningen av produktpri- serna i bostadssektorn. I näringslivet exklusive finans- och fastighetsverksamhet blir vinstandelen 2007 i paritet med genomsnittet för 1990-talet (se diagram 154)<sup>36</sup>.

Vinstandelen i industrin ökar 2006. Den gynnsamma prisutvecklingen inom gruv- och metallindustrin väntas fortsätta. Därefter minskar vinstandelen i industrin 2007, då priserna inom detta industrisegment väntas falla tillbaka. Den goda byggkonjunkturen förutses leda till påtagligt höjda vinstmarginaler i byggbranschen. I tjänstebranscherna exklusive finans- och fastighetsverksamhet väntas vinstandelen öka både 2006 och 2007. Den starka inhemska efterfrågeutvecklingen bedöms skapa utrymme för företagen att höja priserna något mer än kostnaderna ökar.

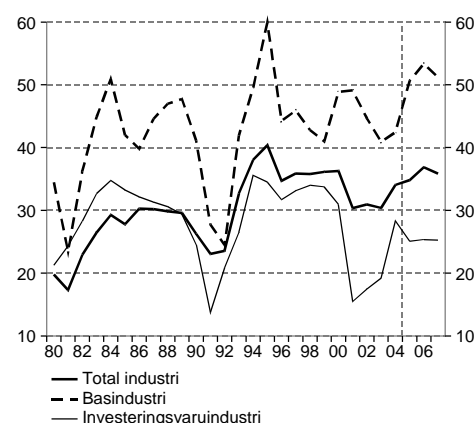
Mot bakgrund av den ovan redovisade förhållandevis låga relativa enhetsarbetskostnaden och den prognostiserade vinstandelen i näringslivet bedöms det svenska konkurrensläget förbli gynnsamt de närmaste åren.

Diagram 156 Förädlingsvärdepris och enhetsarbetskostnad i näringslivet  
Årlig procentuell förändring



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 157 Vinstandelar i industrin  
Procent



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

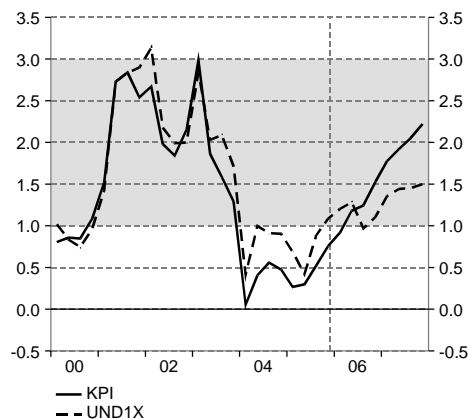
Diagram 158 Vinstandelar i tjänstebranscherna exkl. finans- och fastighetsverksamhet  
Procent



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

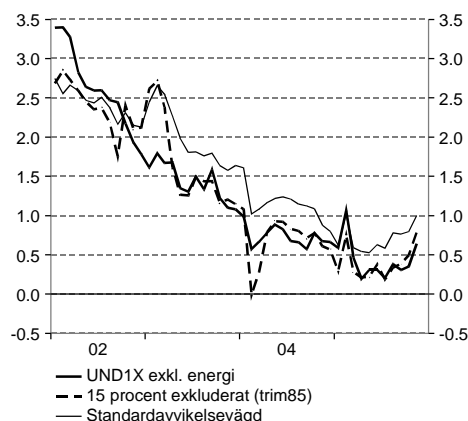
<sup>36</sup> Näringslivets vinstandel sjönk kraftigt under andra hälften 1990-talet. Denna nedgång förstärktes av att fastighetsskatten höjdes samtidigt som räntesubventionerna för bostadslån avskaffades.

Diagram 159 Konsumentpriser  
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



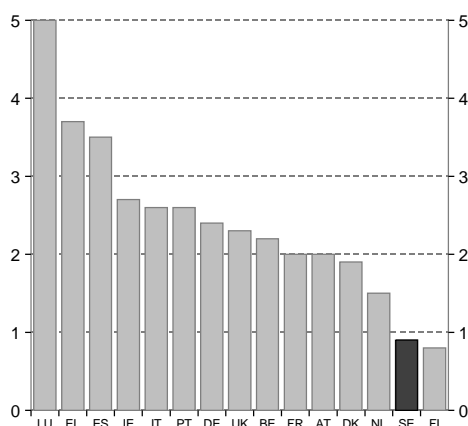
Anm. Det gråa fältet anger Riksbankens inflationsmål på 2 procent, med ett toleransintervall på plus/minus 1 procentenhet.  
Källa: Statistiska centralbyrån.

Diagram 160 Underliggande inflationsmått  
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 161 HIKP i Sverige och EU15  
Årlig procentuell förändring, oktober 2005



Källa: Statistiska centralbyrån.

## Inflation

### Tecken på att inflationen vänder uppåt

Inflationen har varit låg under 2004 och 2005 i huvudsak beroende på de låga löneökningarna och den starka produktivitetsutvecklingen. Men den senaste tiden har inflationen stigit något och i november uppgick KPI-inflationen till 0,8 procent (se diagram 159). Utfallen de senaste månaderna ligger i linje med Konjunkturinstitutets senaste prognos i oktober. Emellertid har den inhemska inflationen, enligt UNDINHX, utvecklats något svagare och den importerade inflationen, enligt UNDIMPX, något starkare jämfört med prognosen i Lönebildningsrapporten.<sup>37</sup>

Den underliggande inflationen enligt UND1X, där räntekostnader samt förändrade indirekta skatter och subventioner exkluderas, uppgick i november till 1,1 procent. UND1X-inflationen används normalt som riktmärke för Riksbankens penningpolitiska beslut. UND1X-inflationen har i huvudsak legat under inflationsmålets nedre toleransgräns på 1 procent sedan februari 2004.

Den underliggande inflationen kan också uppskattas genom att exkludera priser som normalt fluktuerar mycket eller med hjälp av olika statistiska metoder. En metod är att exkludera varugrupper vars priser ökat mest respektive minst från konsumentprisindex.<sup>38</sup> I en annan metod ges priser som varierar mycket lägre vikt.<sup>39</sup> Även dessa mått indikerar att den nedåtgående trenden har brutits och vänt svagt uppåt under 2005 (se diagram 160).

### Låg inflation i Sverige

Sveriges inflation är fortfarande låg jämfört med inflationen i andra EU-länder. Under större delen av 2005 har inflationen varit en av de lägsta inom EU (se diagram 161). Den låga svenska inflationen beror således framför allt på svenska förhållanden.

Den importerade inflationen är normalt betydligt lägre än den inhemska inflationen. Detta beror bland annat på att den importerade inflationen innehåller en stor andel varor som produceras i branscher med stark produktivitetstillväxt, vilket bidrar till att importpriserna ökar relativt långsamt. Den inhemska inflationen påverkas i högre grad av hur tjänstepriser och boendekostnader förändras. Eftersom både tjänstepriser och boende-

<sup>37</sup> Se figur 2 på nästa sida över olika inflationsmått.

<sup>38</sup> I måttet *15 procent exkluderat (trim85)* har de 7,5 procent högsta respektive lägsta årliga prisförändringarna exkluderats varje månad.

<sup>39</sup> Måttet *Standardavvikelsevägd* är sammanvägd med vikter justerade för den historiska standardavvikelsen för avvikelsen mellan den årliga ökningstakten av totala KPI och respektive undergrupp under de senaste 48 månaderna.

kostnader vanligtvis ökar snabbare än varupriser bidrar detta till att den inhemska inflationen normalt är högre än den importerade inflationen (se diagram 162).

Under åren 1995–2004 ökade importpriserna mätt med UNDIMPX i genomsnitt med knappt 0,4 procent medan de inhemska priserna mätt med UNDINHX ökade med drygt 2,2 procent. Under samma period understeg dock UND1X i genomsnitt Riksbankens inflationsmål med 0,4 procentenheter. Enligt Konjunkturinstitutets beräkningar motsvarar en UND1X-inflation på 2 procent i genomsnitt en importerad inflation på ca 0,6 procent och en inhemska inflation på ca 2,7 procent. Dessa värden ska ses som långsiktiga referensvärden.

### Inflationen ökar men relativt långsamt

Inflationen stiger i måttlig takt under prognosperioden främst genom att produktivitetsökningen dämpas och att löneökningarna tilltar när resursutnyttjandet på arbetsmarknaden ökar. Därtill har priset på importerade bearbetade varor i producentled stigit sedan årsskiftet 2004/2005 och dessa prisökningar väntas nu också slå igenom i konsumentled. Detta motverkas dock i viss mån av att hyresavtalen under 2006 och 2007 blir förhållandevis låga. Även det fallande oljepriset och den något starkare kronan under prognosperioden håller tillbaka inflationen.

UND1X-inflationen stiger under hela prognosen och uppgår till 1,5 procent i slutet av 2007. Riksbankens nuvarande styrränta på 1,5 procent rekommenderas att höjas till 1,75 procent i april för att därefter successivt höjas till 3,5 procent i slutet av 2007, vilket pressar upp hushållens räntekostnader. Därmed stiger KPI-inflationen till 2,3 procent i slutet av 2007 (se diagram 159 och tabell 29).

Tabell 29 Konsumentpriser

Årlig procentuell förändring

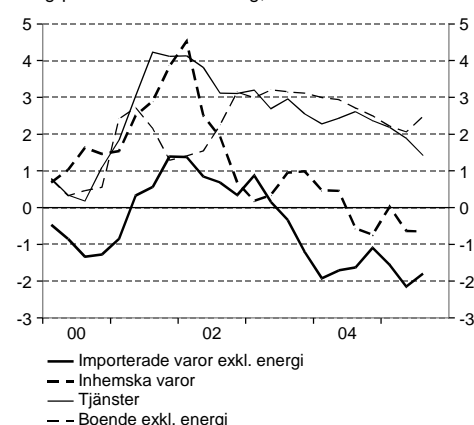
	Vikt i	2005	2006	2007	Dec 2007
	KPI				
KPI	100,0	0,5	1,2	2,0	2,3
UND1X	94,4	0,8	1,1	1,4	1,5
UND1X exkl. energi	84,9	0,5	1,2	1,8	1,9
UNDINHX	63,8	1,0	1,4	2,2	2,3
UNDIMPX	30,6	0,3	0,5	-0,2	-0,2
HIKP		0,8	1,3	1,4	1,5

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

### Låga hyreshöjningar håller tillbaka den inhemska inflationen

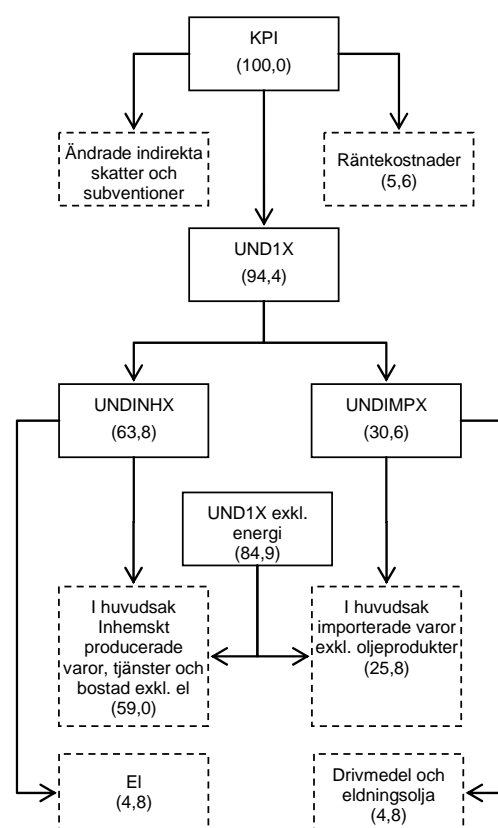
Under 2006 och 2007 ökar hyrorna svagt vilket håller tillbaka den inhemska inflationen. Hittills har avtal för drygt 160 000

Diagram 162 Varu- och tjänstepriser samt boendekostnader  
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån.

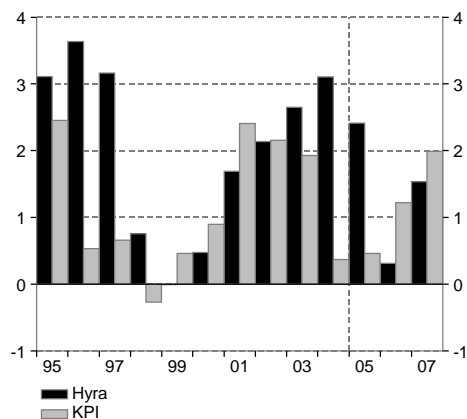
Figur 2 Inflationsmätt



Anm. Parentes anger procentuell vikt i KPI. Ändrade indirekta skatter och subventioner har ingen explicit vikt.

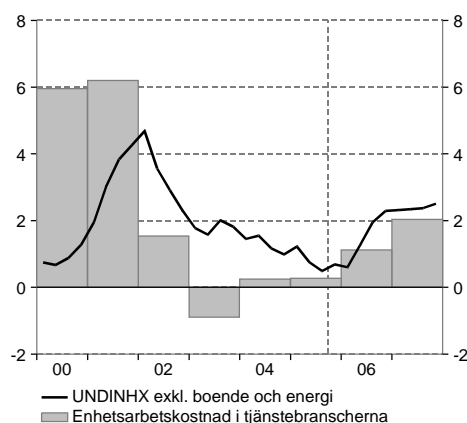
Källa: Statistiska centralbyrån

Diagram 163 Hyror  
Årlig procentuell förändring



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

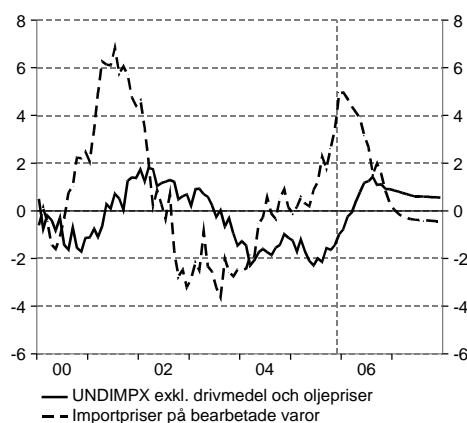
Diagram 164 Inhemskt priser och kostnadsstryck  
Årlig procentuell förändring, kvartals- respektive kalenderkorrigerade årsvärden



Anm. Finans- och fastighetsverksamhet har exkluderats från tjänstbranscherna.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 165 Importerade priser  
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

lägenheter tecknats för 2006. Flertalet av dessa avtal innebär oförändrade eller sänkta hyror.

I snitt ökar hyrorna med ungefär 1 procentenhet mer än KPI per år. Men de senaste tre åren har skillnaden varit större och uppgick till nästan 2 procentenheter mer per år jämfört med KPI (se diagram 163). Under samma period har bostadsbolagens räntekostnader minskat successivt. Därför bedöms ännu inte tecknade avtal för 2006 och 2007 innebära hyreshöjningar som är något lägre än KPI-inflationen. Hyrorna ökar därmed med sammanlagt 0,3 procent 2006 och 1,7 procent 2007 och bidrar endast svagt positivt till UNDINHX-inflationen, se tabell 30.

Priserna för inhemska varor och tjänster (exkl. bostad) stiger allt snabbare under 2006 och 2007. Det beror framför allt på att den förbättrade arbetsmarknaden, med ett stigande resursutnyttjande, som driver upp ökningen av enhetsarbetskostnaden (se diagram 164).

Sammantaget blir det underliggande inhemska kostnadsstrycket (exkl. bostad) något högre jämfört med tidigare bedömningar, men de låga hyreshöjningarna håller tillbaka den inhemska inflationen de närmaste åren. UNDINHX-inflationen blir 2,2 procent i slutet av 2007, vilket är 0,5 procentenheter lägre än dess referensvärde.

Tabell 30 Bidrag till inhemsk inflation (UNDINHX)  
Årlig procentuell förändring respektive procent

	Vikt i KPI	2004	2005	2006	2007
<b>UNDINHX</b>	63,8	1,6	1,0	1,4	2,2
Varav bidrag från					
El och gas	4,8	-0,0	-0,1	0,2	0,1
Bostad <sup>1</sup>	18,5	0,8	0,7	0,4	0,6
Hyror	14,1	0,7	0,5	0,1	0,3
UNDINHX exkl. bostad		0,8	0,5	1,0	1,5

<sup>1</sup> Bostad exklusive el, gas och räntekostnader.

Anm. Avrundningar eller förändringar av indirekta skatter eller subventioner kan innebära att bidragen inte summerar.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

### Internationella prisökningar pressar upp priserna på importerade varor i konsumentled

Importpriserna på bearbetade varor har stigit sedan årsskiftet 2004/2005 beroende på stigande importpriser i utländsk valuta och en försvagning av kronan. Dessa prishöjningar har börjat slå igenom i konsumentled och den importerade inflationen exkl. drivmedel och oljepriser väntas fortsätta öka relativt snabbt första halvåret 2006 (se diagram 165). Därmed bidrar den importerade inflationen exkl. drivmedel och oljepriser med 0,7 respektive 0,5 procentenheter till UNDIMPX-inflationen 2006 och 2007.

Hittills under 2005 har priserna på drivmedel och oljepriser i konsumentledet stigit med drygt 12 procent. Denna relativt kraftiga ökning har bidragit till att inflationstakten enligt UNDIMPX legat betydligt högre än UNDIMPX exklusive drivmedel och oljepriser (se diagram 166). Under prognosperioden väntas emellertid råoljepriset falla tillbaka från 55 dollar per fat till 47 dollar per fat, vilket håller tillbaka inflationen under 2006 och 2007. Sammantaget beräknas den importerade inflationstakten enligt UNDIMPX i genomsnitt uppgå till -0,2 procent 2007. Detta är 0,8 procentenhet lägre än dess referensvärde.

Tabell 31 Bidrag till importerad inflation (UNDIMPX)

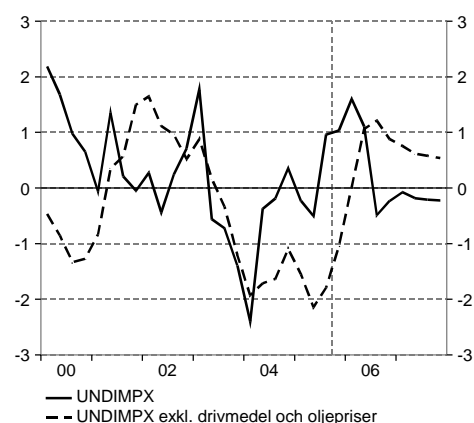
Årlig procentuell förändring respektive procent

	Vikt i KPI	2004	2005	2006	2007
<b>UNDIMPX</b>	<b>30,6</b>	-0,7	0,3	0,5	-0,2
Varav bidrag från					
Drivmedel och eldningsolja	4,8	1,0	1,9	-0,1	-0,6
UNDIMPX exkl. drivmedel och eldningsolja	25,8	-1,4	-1,4	0,7	0,5

Anm. Avrundningar eller förändringar av indirekta skatter eller subventioner kan innebära att bidragen inte summerar.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 166 Importerade priser  
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.





## Offentliga finanser

För 2005 beräknas den offentliga sektorns finansiella sparande till 1,6 procent av BNP. År 2006 minskar sparandet till 1,2 procent för att 2007 stiga till 1,8 procent av BNP (se tabell 32 och diagram 167). Justerat för konjunkturläget uppgår sparandet till 1,7 procent 2005 samt till 1,2 respektive 1,7 procent av BNP under 2006 och 2007 (se tabell 32).

Det genomsnittliga sparandet för åren 2000–2004 uppgick till 1,7 procent medan genomsnittet för åren 2005–2007 beräknas bli 1,5 procent. Sammantaget med att även det konjunkturjusterade sparandet understiger 2 procent blir tolkningen att sparandet inte når upp till riksdagens mål om 2 procents överskott i genomsnitt över en konjunkturcykel.

Konjunkturinstitutet förordar att finanspolitiken inriktas på att nå 2-procentsmålet. Tidpunkten för de budgetkorrigerande åtgärderna bör väljas med hänsyn till konjunkturutvecklingen. Eftersom resursutnyttjandet ökar snabbt avråder Konjunkturinstitutet från ofinansierade skattesänkningar och utgiftsökningar 2006. Om den ekonomiska utvecklingen följer föreliggande prognos är det enligt Konjunkturinstitutets bedömning lämpligt att genomföra en budgetförstärkning 2007 på 8 miljarder kronor så att det konjunkturjusterade sparandet då uppgår till 2 procent av BNP. Därmed blir finanspolitiken 2007 åtstramande motsvarande 0,9 procent av BNP (se diagram 168).

Tabell 32 Den offentliga sektorns finanser

Miljarder kronor respektive procent av BNP

	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Inkomster<sup>1</sup></b>	<b>1 358</b>	<b>1 426</b>	<b>1 467</b>	<b>1 519</b>	<b>1 602</b>
Procent av BNP	55,2	55,4	54,9	54,0	53,9
<b>Utgifter</b>	<b>1 362</b>	<b>1 385</b>	<b>1 424</b>	<b>1 486</b>	<b>1 549</b>
Procent av BNP	55,4	53,8	53,3	52,8	52,2
<b>Finansiellt sparande</b>	<b>-4</b>	<b>41</b>	<b>43</b>	<b>33</b>	<b>53</b>
Procent av BNP	-0,2	1,6	1,6	1,2	1,8

<sup>1</sup> Inklusivt skatt till EU.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Under 2005–2007 minskar både de offentliga inkomsterna och de offentliga utgifterna som andel av BNP (se diagram 169). Minskningen är dock något större för utgifterna. De lägre inkomsterna 2006 beror bl.a. på skattesänkningar. Utgiftsandelen minskar bl.a. som en följd av lägre utgifter för ohälsa. Även den förbättrade situationen på arbetsmarknaden bidrar till att utgifterna minskar 2007.

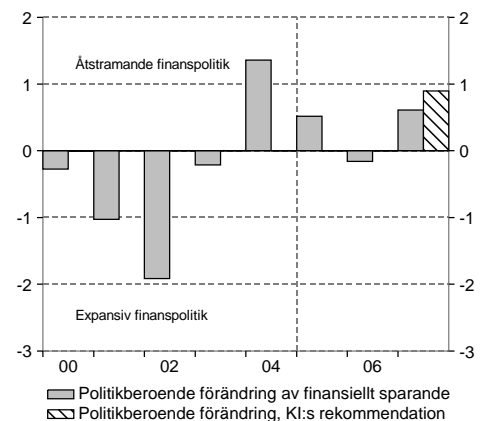
Utgifterna för sjuk- och rehabiliteringspenning minskar med över 13 miljarder kronor från toppnoteringen 2002 till 2007. Det motsvarar en minskning från 1,8 till 1,0 procent av BNP. För sjuk- och aktivitetsersättning däremot kommer utgifterna att

Diagram 167 Offentliga sektorns finansiella sparande  
Procent av BNP



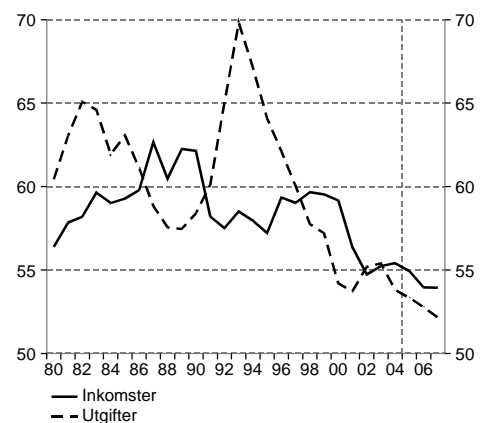
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 168 Finanspolitikens inriktning  
Procent av BNP



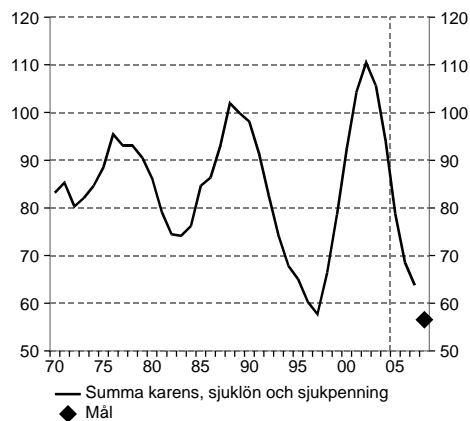
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 169 Inkomster och utgifter i offentlig sektor  
Procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 170 Sjukskrivningsdagar  
Miljoner dagar per år



Källor: Försäkringskassan, Socialdepartementet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 171 Ersättning vid ohälsa  
Helårsekvivalenter  
Tusental



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

öka, men i långsammare takt än tidigare. Som andel av BNP är dessa utgifter oförändrade under prognosperioden.

Antalet sjukskrivningsdagar började minska under slutet av 2002 och fortsätter att minska under prognosperioden, om än i avtagande takt (se diagram 170). Minskningen kan vara ett resultat av uppstramningen av sjukskrivningsprocessen samt att arbetsgivarna sedan den 1 januari 2005 betalar 15 procent av sjukpenningkostnaderna vid heltidssjukskrivning. Fortfarande är det en bit kvar till regeringens mål om 57 miljoner sjukskrivningsdagar 2008.

En positiv effekt av den förbättrade ohälsan är att utbudet av arbetskraft ökar. Mätt som helårsekvivalenter minskar ohälsan från 660 000 personer 2004 till 625 000 personer 2007 (se diagram 171). Potentiell BNP och därmed framtida BNP höjs i motsvarande grad. Därigenom förbättras de offentliga finanserna inte bara genom lägre utgifter utan även genom högre skatteinkomster.

## Den ekonomiska politikens mål och inriktning

I detta avsnitt redovisas de offentliga finanserna i förhållande till finans- och budgetpolitiska mål avseende offentligt sparande, utgiftstak samt balans för kommunerna. Vidare görs en sammanfattande bedömning av finans- och penningpolitiken.

### Överskottsmål – över konjunkturcykeln och för enskilda år

Riksdagen har fastställt som mål att det offentliga finansiella sparandet ska uppgå till 2 procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel. Detta övergripande mål för de offentliga finanserna motiveras bl.a. med behovet av att stärka finanserna inför kommande demografiska påfrestningar. Utöver detta övergripande mål beslutar riksdagen också om mål för enskilda år. Dessa mål sätts med hänsyn till det övergripande målet och konjunkturläget.

### Offentligt sparande närmar sig 2-procentsmålet

Det genomsnittliga sparandet för åren 2000–2007 beräknas uppgå till 1,6 procent.

Konjunkturinstitutet beräknar även ett konjunkturjusterat sparande, dvs. det finansiella sparande som skulle ha uppkommit vid normalt resursutnyttjande och normal sammansättning av BNP. Det konjunkturjusterade sparandet beräknas genom att det faktiska sparandet justeras för effekter av lågt eller högt resursutnyttjande samt för sammansättningseffekter i BNP.

Tabell 33 Konjunkturjusterat finansiellt sparande

Procent av BNP

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Finansiellt sparande	-0,5	-0,2	1,6	1,6	1,2	1,8
<b>Konjunkturjusterat sparande</b>	<b>0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>1,2</b>	<b>1,7</b>
Produktionsgap	-0,6	-0,9	-0,4	-0,6	0,0	0,1

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

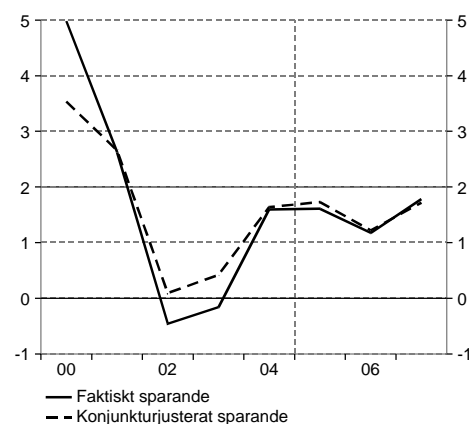
Det konjunkturjusterade sparandet uppgick till 1,6 procent 2004. Det förbättras något 2005 men sjunker 2006. År 2007 uppgår det konjunkturjusterade sparandet till 1,7 procent (se tabell 33 och diagram 172). Det konjunkturjusterade sparandet understiger då 2-procentmålet med 0,3 procentenheter, motsvarande 8 miljarder kronor. I beräkningen av såväl det konjunkturjusterade sparandet som den nedan redovisade finanspolitiska indikatorn exkluderas de tillfälliga skatteinkomster som uppkommer 2004 och 2005 som en följd av räntebeläggningen av företagens periodiseringsfonder. När ekonomin närmar sig konjunkturrell balans mot slutet av prognosperioden (se diagram 173) är avvikelsen mellan konjunkturjusterat sparande och faktiskt sparande mycket liten.

Riksdagen beslutar också om överskottsmål för enskilda år. Vid utvärderingen av detta mål ska hänsyn tas till huruvida konjunkturutvecklingen avviker från den som förspåddes vid fastställandet av målet. För såväl 2005 som 2006 uppgår målet till 0,5 procent. Enligt föreliggande prognos överträffas målen med 1,2 respektive 0,7 procentenheter före eventuell justering för avvikande konjunkturutveckling. Vid en jämförelse mellan Konjunkturinstitutets nuvarande prognoser på produktionsgapet och de beräkningar av produktionsgapet som presenterats i budgetpropositionerna för 2005 respektive 2006 så framträder skillnader. För 2005 är produktionsgapet något mer negativt än vad budgetpropositionen förutspådde, vilket kan motivera ett lägre sparande än 0,5 procent. För 2006 har synen på konjunkturutvecklingen gått i motsatt riktning. Nuvarande prognos på produktionsgapet är betydligt mer positiv än enligt budgetpropositionens beräkningar. Detta motiverar ett sparande högre än 0,5 procent 2006. Slutsatsen är att budgetmålet för 2005 överträffas med stor marginal medan det är mera oklart om budgetmålet för 2006 uppnås.

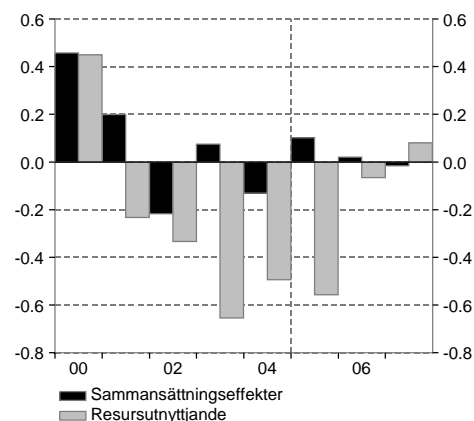
## Finanspolitikens inriktning

Finanspolitikens inriktning mäts med den s.k. politikberoende förändringen av det offentliga finansiella sparandet (se tabell 34 och diagram 174). Enligt detta mått är finanspolitiken åtstramande 2004 och 2005, något expansiv 2006 och åtstramande 2007.

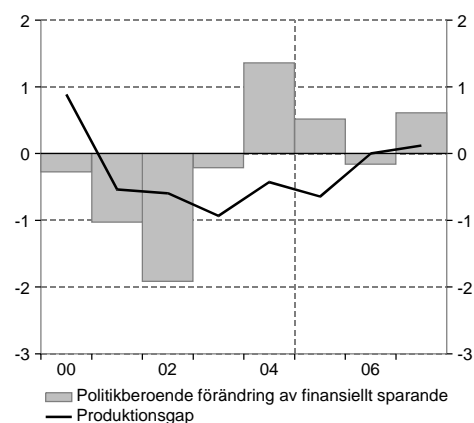
År 2004 var finanspolitiken åtstramande som en följd av att staten genomförde kostnadsbesparingar för att undvika över-

Diagram 172 Faktiskt och konjunkturjusterat finansiellt sparande  
Procent av BNP respektive procent av potentiell BNP

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 173 Avvikelse mellan faktiskt och konjunkturjusterat finansiellt sparande  
Procent av BNP

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 174 Finanspolitikens inriktning  
Procent av BNP

Källa: Konjunkturinstitutet.

skridanden av utgiftstaket. Bland annat gjordes stora besparingar inom försvaret. Även kommunsektorn pressade kostnaderna 2004 i syfte att uppnå balanserade resultat.

Tabell 34 Finanspolitikens inriktning

Procent av BNP

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Finansiellt sparande, nivå	-0,5	-0,2	1,6	1,6	1,2	1,8
Förändring, procentenheter	-3,1	0,3	1,8	0,0	-0,4	0,6
Varav politikberoende förändring	-1,9	-0,2	1,4	0,5	-0,2	0,6

Källa: Konjunkturinstitutet.

Trots expansiva finanspolitiska inslag 2005 som exempelvis sänkt inkomstskatt samt slopandet av arvs- och gåvoskatten är finanspolitiken åtstramande. Detta beror bl.a. på nedjustering av de statliga myndigheternas anslag med 0,6 procent och ökat sparande inom den kommunala sektorn.

År 2006 är finanspolitiken något expansiv. Budgetpropositionen för 2006 medförde förhållandevis stora utgiftsökningar och skattesänkningar. Detta motverkas dock bl.a. av att den uppstramning som skett i sjukskrivningsprocessen pressar utgifterna för sjukpenningen och, med eftersläpning, även utgifterna för sjuk- och aktivitetsersättningen. Under 2007 blir finanspolitiken återigen åtstramande och de offentliga utgifterna ökar långsammare än potentiell BNP.

### Den sammantagna ekonomiska politiken

Penningpolitiken har nu varit expansiv i flera år. Som diskuteras i avsnittet ”Finansmarknaderna” rekommenderar Konjunkturinstitutet, under förutsättning att konjunkturen utvecklas enligt föreliggande prognos, att reporäntan börjar höjas under 2006 så att den i slutet av 2007 uppgår till 3,50 procent. Denna utveckling av reporäntan samt finanspolitiken enligt nu beslutade regler ligger till grund för föreliggande prognos.

Konjunkturinstitutet förordar att finanspolitiken inriktas på att nå 2-procentsmålet. Om det prognostiserade sparandet avviker från målet bör tidpunkterna för de erforderliga budgetkorrigerande åtgärderna väljas med hänsyn till konjunkturutvecklingen. Regeländringar som fjärmar sparandet från målet rekommenderas endast om ekonomin utvecklas i riktning mot en mera markant konjunkturrell obalans.

Konjunkturinstitutet förordar att finanspolitiken inriktas på att nå 2-procentsmålet. Tidpunkten för de budgetkorrigerande åtgärderna bör väljas med hänsyn till konjunkturutvecklingen. Eftersom resursutnyttjandet ökar snabbt avråder Konjunkturinstitutet från ofinansierade skattesänkningar och utgiftsökningar 2006. Om den ekonomiska utvecklingen följer föreliggande prognos är det enligt Konjunkturinstitutets bedömning lämpligt att

genomföra en budgetförstärkning 2007 på 8 miljarder kronor så att det konjunkturjusterade sparandet då uppgår till 2 procent av BNP. Därmed blir finanspolitiken 2007 åtstramande motsvarande 0,9 procent av BNP (se diagram 175).

## Växande budgeteringsmarginal

År 1997 infördes ett system med utgiftstak för staten. Utgiftstaket gäller statsbudgetens alla utgifter exklusive statsskuldräntorna plus pensionssystemets utgifter. Sedan systemet infördes har utgiftstaken klarats samtliga år även om marginalen varit liten vissa år.

För 2005 är budgeteringsmarginalen positiv (se diagram 176). De takbegränsade utgifterna för 2005 har reviderats ner bland annat genom att utgifterna för ohälsan minskat mer än väntat. Även för 2006 och 2007 blir budgeteringsmarginalen positiv. Utgifterna för sjuk- och rehabiliteringspenning fortsätter att minska. Nu börjar också arbetslösheten att minska, vilket medför lägre utgifter för arbetslöshetsersättning. Dessutom medför den låga inflationen att vissa transfereringsutgifter skrivs upp långsammare.

De kraftigt utökade arbetsmarknadsprogrammen under 2006 och 2007, med bland annat plusjobb och utbildningsvikariat, redovisas som skattenedsättningar på budgetens inkomstsida och ökar därmed inte de takbegränsade utgifterna. Sammantaget redovisas skattenedsättningar på 15,8, 18,5 respektive 11,1 miljarder kronor under perioden 2005–2007. Om dessa i stället utformades som utgifter under utgiftstaket så skulle utgiftstaken överskridas både 2005 och 2006.

Tabell 35 Utgiftstak för staten

Miljarder kronor

	2003	2004	2005	2006	2007
Summa takbegränsade utgifter	819	856	866	898	931
Utgiftstak för staten	822	858	870	907	949
<b>Budgeteringsmarginal</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>9</b>	<b>18</b>

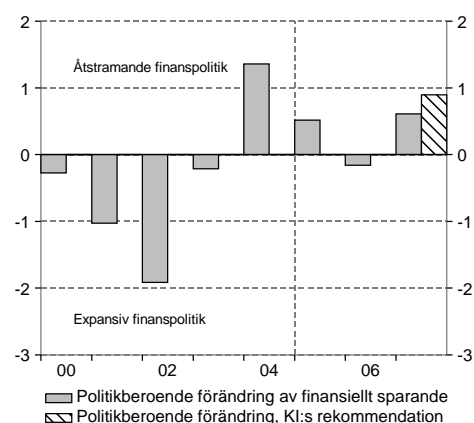
Källor: Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet.

## Positivt resultat för kommunsektorn

Enligt kommunallagen får budgeten för en kommun eller ett landsting inte visa underskott inför kommande år. Om det ändå uppkommer ett underskott ska detta balanseras med ett motsvarande budgeterat överskott inom tre år. Åtstramningar och skattehöjningar innebar att kommunerna sammantaget uppfyllde balanskravet 2004 (se diagram 177). Även landstingens resultat förbättrades och hamnade mycket nära balans.

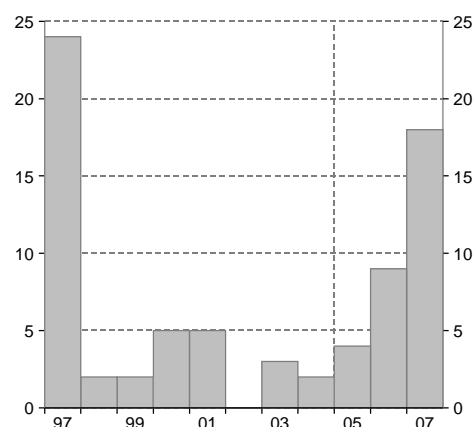
De finansiella förutsättningarna för kommunsektorn förbättras avsevärt 2005–2007. Som andel av BNP växer skatteinkoms-

Diagram 175 Finanspolitikens inriktning  
Procent av BNP



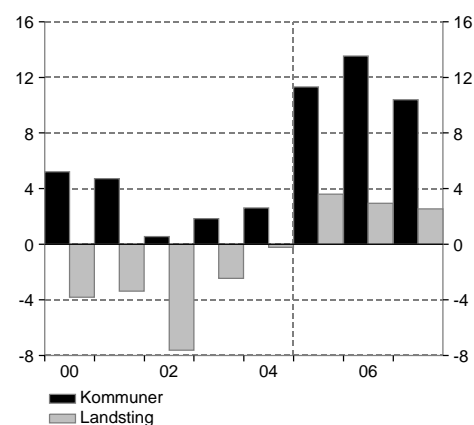
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 176 Statens budgeteringsmarginal  
Miljarder kronor



Källor: Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet.

Diagram 177 Resultat i kommunsektorn exklusive extraordinära poster  
Miljarder kronor



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

ter och statsbidrag snabbare än under 2004. Det finansiella sparandet ökar också som en följd av att den kommunala konsumtionen blir lägre som andel av BNP.

Resultaten för kommunsektorn 2005–2007 ligger på en, i historisk jämförelse, hög nivå. Resultaten har successivt förbättrats sedan balanskravet infördes. Det är rimligt, med utgångspunkt i kommunalagens skrivelser kring god ekonomisk hushållning, att de sammanlagda resultaten är positiva. Därmed kommer kommuner och landsting att ha en buffert för att möta oförväntade nedgångar i ekonomin.

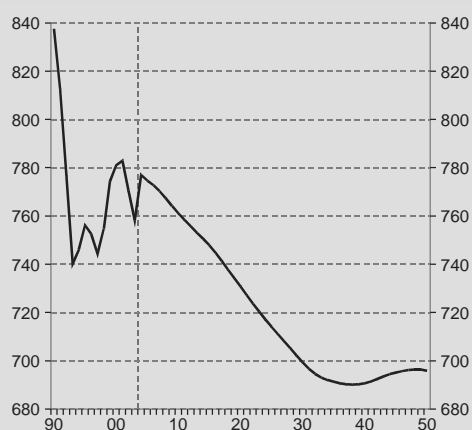
## Offentliga finanser på längre sikt – fler arbetade timmar behövs för att möta utvecklingen

Målet om 2 procents överskott i det offentliga finansiella sparandet motiveras bl.a. med att det krävs en buffert av ackumulerade överskott för att kunna hantera de offentligfinansiella konsekvenserna av att befolkningens åldersstruktur gradvis förändras.

Åldersstrukturen ändras redan inom ett par år och än mer efter 2015–2020.

Den offentliga sektorns inkomster beror bl.a. på hur antalet arbetade timmar i ekonomin utvecklas. Utgiftssidans utveckling påverkas i hög grad av antalet invånare. Antalet arbetade timmar per invånare är därför en relevant kvot att analysera för att bedöma de offentliga finansernas långsiktiga uthållighet. I diagram 178 nedan (från *Lönebildningsrapporten 2005*) så framgår det att antalet arbetade timmar per invånare sjunker drastiskt framöver, i synnerhet efter 2015–2020. Påfrestningarna på de offentliga finanserna kommer därför att bli mycket stora.

Diagram 178 Antal arbetade timmar per invånare



Anm. Perioden efter 2004 avser trendmässig utveckling d.v.s. exklusive konjunkturvariationer.  
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

I *Lönebildningsrapporten 2005* presenterades beräkningar som visar att den demografiska utvecklingen redan under den kommande tioårsperioden innebär sådana påfrestningar att det offentligfinansiella sparandet, under antagande om oförändrad standard och oförändrade skattesatser, hamnar långt under den målsatta nivån (se diagram 179).

## Demografin påverkar de offentliga finanserna på många sätt

Några huvudområden där demografiska effekter är särskilt tydliga är:

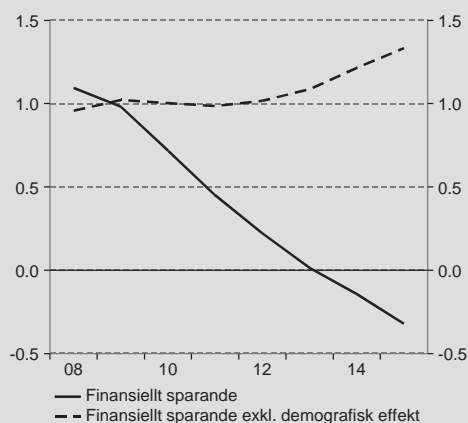
- Ålderspensionssystemet
- Offentlig konsumtion
- Transfereringar till hushåll

Pensionsutgifternas omfattning varierar med antalet personer som är minst 65 år. Det finansiella sparandet försämras också tämligen kraftigt av att nytilkommande pensionärer i genomsnitt har en högre pensionsgrundande inkomst än de pensionärer som lämnar systemet under perioden 2005–2015.

Utgifterna för de offentligt tillhandahållna tjänsterna är av naturliga skäl ojämnt fördelade över åldersgrupperna. En babyboom ställer krav på fler platser i barnomsorgen medan ett ökat antal äldre ökar behovet av äldreomsorg. I de beräkningar som ligger till grund för **diagram 179** har de offentliga konsumtionsutgifterna per åldersgrupp hållits konstanta. Ett sådant antagande om oförändrad standard innebär t.ex. att det råder oförändrad personalitet inom barn- och äldreomsorgen under hela perioden.

Den allt äldre befolkningen kommer att skapa behov av allt fler arbetade timmar inom offentlig sektor vid oförändrad standard. Utgifterna för offentlig konsumtion kommer därmed att öka som andel av BNP.

Diagram 179 Demografisk utveckling och det offentligfinansiella sparandet  
Procent av BNP



Anm. Beräkningarna är från *Lönebildningsrapporten 2005*.  
Källa: Konjunkturinstitutet.

Transfereringarna till hushållssektorn påverkas också i hög grad av den demografiska utvecklingen. Några exempel är barnbidrag, studiehjälp, studiemedel, föräldraförsäkring, garantipension och bostadstillägg till pensionärer.

Som nämnts ovan är kalkylen genomgående präglad av antagandet om oförändrad standard. För hushållstransfereringarna innebär detta antagande att en rad bidrag indexerats med löneutvecklingen. Utan sådan indexering skulle transfereringarna bli successivt allt lägre i förhållande till den genomsnittliga inkomsten.

### **Den demografiska effekten mildras om antalet arbetade timmar ökar**

Om effektiviteten inom offentlig sektor ökar behövs inte samma personaltäthet som hittills för att bibehålla oförändrad standard inom verksamheten. Ett sådant scenario skulle generera ett starkare offentligt sparande än det som beskrivits ovan. En annan väg att klara överskottsmålet skulle kunna vara att höja skatterna. Detta är emellertid en riskabel väg då skattehöjningar tenderar att påverka arbetsutbudet i negativ riktning<sup>40</sup>. En tredje väg att klara överskottsmålet skulle kunna vara att genomföra strukturella reformer som ökar arbetsutbudet och därmed antalet arbetade timmar och skatteintäkterna.

Några exempel på åtgärder som kan påverka arbetsutbudet i positiv riktning är insatser som minskar sjukfrånvaron och insatser som ökar integrationen av invandrare på arbetsmarknaden. I de kalkyler som beskrivits ovan är den totala ohälsan, mätt som antal individer som är sjukskrivna eller förtidspensionerade, prognostiserad att ligga på en relativt stabil nivå från och med 2008. Om utvecklingen på ohälsoområdet blir gynnsammare och resulterar i fler arbetade timmar samtidigt som utgiftstrycket dämpas, kommer de offentliga finanserna att stå bättre rustade inför den kommande demografiska utmaningen.

<sup>40</sup> För vidare diskussion se avsnittet "Ekonomiska drivkrafter för arbete" och fördjupningsrutan "Låg utbytesgrad vid övergång från arbetslöshet till arbete".



## Skatte- och bidragsfrågor

I detta avsnitt behandlas strukturellt centrala frågor som skatte- och bidragssystemens funktionssätt samt aktuella frågor inom skatteområdet.

### Nya skatteregler

Offentliga sektorns inkomster 2006 och 2007 påverkas av de nya skattereglerna enligt budgetpropositionen för 2006. Skattereduktionen för den allmänna pensionsavgiften höjs från 87,5 till 100 procent 2006, vilket minskar hushållens inkomstskatt med ca 6,5 miljarder kronor.

På området för kapital-, egendoms- och företagsskatter förändras den s.k. begränsningsregeln för fastighetsskatt. De nya reglerna innebär att hushåll inte skabehöva betala mer än 4 procent av hushållsinkomsten i fastighetsskatt för permanentbostaden. Därtill förändras de s.k. 3:12-reglerna för beskattning av ägare i fåmansföretag.

På punktskatteområdet sänks reklamskatten, medan skatten på cigaretter och rulltobak samt vissa alkoholdrycker höjs. Som en del av fortsatt grön skatteväxling<sup>41</sup> förändras även andra punktskatter. Tyngdpunkten ligger på höjda fordons-, el- och avfallsskatter samt en skatt på flygresor. Skattesänkningen består av att det allmänna grundavdraget höjs med 1 500–1 600 kronor för skattskyldiga med en taxerad förvärvsinkomst mellan 46 900 och 297 100 kronor. Grundavdraget höjs även i viss mån vid inkomster i intervallen 39 400–46 800 kronor och 297 200–312 100 kronor. Därutöver sänks arbetsgivaravgifterna och löneskatterna för enmansföretag som anställer. Arbetsgivaravgifterna och egenavgifterna förändras också genom att den allmänna löneavgiften sänks med 0,18 procentenheter.

Det samlade utrymmet för grön skatteväxling under perioden 2001 till 2010 är 30 miljarder kronor. Hittills har en skatteväxling om knappt 14 miljarder kronor genomförts och under 2006 uppgår dessa miljörelaterade skattehöjningar och arbetsrelaterade skattesänkningar till 3,6 miljarder kronor.

### Ekonomiska drivkrafter för arbete

För att följa hur de ekonomiska drivkrafterna för arbete utvecklas över tiden, samt påverkas av föreslagna regeländringar, publicerar Konjunkturinstitutet löpande den s.k. *utbytesgraden* vid ökad arbetsinsats. Utbytesgraden definieras som den andel av en arbetskostnadsökning som netto tillfaller den som ökar sin arbets-

<sup>41</sup> Grön skatteväxling innebär att energi- och miljöskattehöjningar växlas mot skattesänkningar för individer och företag.

insats efter ökad skatt, ökade avgifter och minskade bidrag.<sup>42</sup> En fördel med metoden är att även effekter av arbetsgivaravgifter, ökade förmåner och indirekta skatter beaktas.<sup>43</sup>

Medelvärdet av alla arbetande svenskars utbytesgrad uppgår 2005 till 40,4 procent. Utbytesgraden 2006 påverkas av de nya skatte- och bidragsreglerna enligt budgetpropositionen för 2006, som sammantaget ökar medelvärdet för utbytesgraden med 0,07 procentenheter (se tabell 36).

Tabell 36 Utbytesgrad 2006

Procent	Medelvärde	Förändring
<b>Tidigare regler</b>	<b>40,26</b>	
<b>Nya regler</b>	<b>40,33</b>	<b>0,07</b>
Varav		
Kompensation för allmän pensionsavgift		0,21
Begränsad uppräknings skiktgränser		-0,01
Höjt grundavdrag		-0,10
Höjt tak i sjukförsäkringen		0,03
Skatteväxling m.m.		-0,06

Källa: Konjunkturinstitutet.

Den utökade kompensationen för den allmänna pensionsavgiften ökar utbytesgraden, medan den begränsade uppräknings skiktgränserna och den gröna skatteväxlingen (med höjt grundavdrag och höjda punktskatter) minskar utbytesgraden. Höjningen av taket i sjukförsäkringen ökar utbytesgraden eftersom en ökad arbetsinsats därmed ger högre sjukersättning vid inkomster mellan det tidigare och det nya taket.

<sup>42</sup> Spegelbilden till utbytesgraden är margineffekten. Således definieras margineffekten som 100 procent minus utbytesgraden.

<sup>43</sup> I fördjupningsrutan "KI uppmärksammar drivkrafterna för arbete" i *Konjunkturläget* augusti 2004 redogjordes för Konjunkturinstitutets metod att beräkna utbytesgraden.

## Låg utbytesgrad vid övergång från arbetslöshet till arbete

*Om standarden i de svenska välfärdsystemen ska kunna upprätthållas vid kommande demografiska utmaningar krävs att fler arbetar<sup>44</sup>. Konjunkturinstitutet mäter löpande de ekonomiska drivkrafterna för arbete och introducerar nu ett nytt mått på detta som mäter hur stor andel av arbetskostnaden som netto tillfaller en person som övergår från arbetslöshet till arbete, s.k. diskretionär utbytesgrad. Resultatet visar att den diskretionära utbytesgraden vid övergången endast är 12,6 procent i genomsnitt 2005.*

Den offentliga sektorn försörjer under en genomsnittlig dag drygt en miljon personer i åldern 20 till 64 år med olika sociala ersättningar.<sup>45</sup> Det motsvarar var femte person i åldern 20–64 år. Arbetsutbudet är av central betydelse eftersom det tillsammans med jämviktsarbetslösheten har en avgörande betydelse för BNP och välstånd på sikt. Det är därför angeläget att löpande mäta de ekonomiska drivkrafterna för arbete samt analysera hur dessa förändras vid faktiska eller övervägda regeländringar.

### Diskretionär utbytesgrad – ett nytt mått på drivkrafterna för arbete

Konjunkturinstitutet publicerar sedan tidigare ett mått på drivkrafterna för arbete. Den *marginella utbytesgraden* definieras som den andel av en arbetskostnadsökning som netto tillfaller den som marginellt ökar sin arbetsinsats efter ökad skatt, ökade avgifter och minskade bidrag.<sup>46</sup> I denna fördjupningsruta introduceras ytterligare ett mått på drivkrafterna för arbete som benämns den *diskretionära utbytesgraden*. Detta mått definieras som den andel av arbetskostnaden som netto tillfaller den som övergår från så kallat icke-arbete till arbete. De här presenterade beräkningarna avser personer som uppbär arbets-

<sup>44</sup> De demografiska problemen tas även upp i fördjupningsrutan ”Offentliga finanser på längre sikt – fler arbetade timmar behövs för att möta utvecklingen”.

<sup>45</sup> Ersättningarna omfattar sjuk- och rehabiliteringspenning, sjuk- och aktivitetsersättning (förtidspension), arbetslöshetsersättning, ersättning för arbetsmarknadsåtgärder och socialbidrag. För vidare information se avsnittet ”Antal personer med sociala ersättningar minskar”.

<sup>46</sup> I fördjupningsrutan ”KI uppmärksammar drivkrafterna för arbete” i *Konjunkturläget*, augusti 2004, redogjordes för Konjunkturinstitutets metod att beräkna den marginella utbytesgraden.

marknadsersättningar på grund av arbetslöshet eller arbetsmarknadsåtgärder. Kommande beräkningar, som publiceras 2006, kommer även att omfatta personer som uppbär ersättningar för ohälsa i form av sjuk- och rehabiliteringspenning eller sjuk- och aktivitetsersättning och socialbidrag. Den marginella utbytesgraden och den diskretionära utbytesgraden avser olika typer av förändringar av individens arbetsinsats och ger därför sammantaget en utförlig beskrivning av de ekonomiska drivkrafterna för arbete.<sup>47</sup>

Beräkningsresultaten visar att den diskretionära utbytesgraden vid övergång från icke-arbete till arbete i genomsnitt är 12,6 procent 2005. Vid en arbetskostnadsökning, inklusive indirekta skatter och arbetsgivaravgifter, på 100 000 kr tillfaller således 12 600 kronor netto den som övergår från arbetslöshet eller arbetsmarknadsåtgärder till arbete.

### Antaganden och beräkningsmetod

Den diskretionära utbytesgraden beskriver alltså vad som händer med hushållets disponibla inkomst i förhållande till individens arbetskostnad när en individ går från att vara arbetslös till att arbeta.<sup>48</sup> Ju högre diskretionär utbytesgrad, desto starkare är de ekonomiska drivkrafterna att övergå till arbete. Konjunkturinstitutets metod att beräkna den diskretionära utbytesgraden inkluderar utöver skatter, avgifter, arbetsmarknadsersättningar och inkomstbero-

<sup>47</sup> I Bilaga 14 till LU 2003/04 ”Vem tjänar på att arbeta?” (SOU 2004:2) diskuteras olika mått på ekonomiska drivkrafter för arbete.

<sup>48</sup> Den diskretionära utbytesgraden definieras som:

$$\frac{(\Delta Y + \Delta F)(1 - t_m)}{\Delta L(1 + t_a)}$$

disponibla inkomst,  $\Delta F$  är den framtida förändringen av disponibel inkomst genom förändrade förmåner,  $\Delta L$  är förändringen av individens bruttolöneinkomst vid arbete,  $t_m$  är indirekta skatter och  $t_a$  är arbetsgivaravgifter.  $\Delta F$  definieras vidare som:  $\Delta Y \left[ \frac{(1 + t_a)}{(1 + t_s)} - 1 \right]$ , där  $t_a$  är totala

arbetsgivaravgifter och  $t_s$  är skattedelen av arbetsgivaravgifterna.

ende bidrag även värdet av ökade framtida förmåner, arbetsgivaravgifter och indirekta skatter.<sup>49</sup>

I beräkningen mäts det ekonomiska utbytet av arbete som förändringen i hushållets disponibla inkomst. Den disponibla inkomsten beräknas som summan av löneinkomster, kapitalinkomster, skattepliktiga och skattefria bidrag, minskat med skatter och avgifter.<sup>50</sup> Beräkningarna gäller förändringen av den disponibla inkomsten vid arbete under ett helt kalenderår för individer som i annat fall skulle ha varit arbetslösa någon del av året.<sup>51</sup>

Analysen av de ekonomiska drivkrafterna för arbete omfattar endast de offentliga systemen. Effekten av kompletterande avtalsförsäkringar vid arbetslöshet samt att levnadsomkostnaderna normalt sett är högre när man arbetar har inte beaktats. Om dessa effekter skulle inkluderas blir drivkrafterna att övergå till arbete ännu svagare.

## Resultat

Den diskretionära utbytesgraden vid övergång från icke-arbete till arbete är i genomsnitt 12,6 procent 2005 (se tabell 37). Vid en arbetskostnadsökning på 100 000 kronor tillfaller således 12 600 kronor den som övergår från arbetslöshet eller arbetsmarknadsåtgärder till arbete.<sup>52</sup>

<sup>49</sup> Beräkningen av värdet av ökade framtida förmåner vid ett statusbyte är särskilt svår. Idealt bör en sådan beräkning beakta alla socialförsäkringsförmåner över hela livscykel. I brist på sådana kalkyler uppskattas här istället skattedelen av arbetsgivaravgifterna till 16,6 procent 2005. Denna skatteandel motsvarar en förmånsförändring i förhållande till den direkta förändringen av disponibel inkomst på 13,6 procent (se formel i fotnot 48). Den indirekta skattesatsen beräknas som summan av intäkterna från hushållsrelaterade moms och punktskatter dividerad med hushållens privata konsumtionsutgifter.

<sup>50</sup> Beräkningarna genomförs med hjälp av SCB:s FASIT-modell och utförs på data för hushållens inkomster 2003. Modellens detaljerade skatte- och bidragsregler används tillsammans med SCB:s årliga inkomstundersökning HEK. HEK är ett urval ur "Registret över totalbefolkningen" där urvalsstorleken uppgår till ca 15 000 hushåll, vilket motsvarar 34 000 individer. I simuleringen ingår ca 1 500 urvalsindivider, vilka uppräknade med stickprovsvikter motsvarar ca 420 000 personer som befinner sig i icke-arbete (arbetslöshet).

<sup>51</sup> I analysen ingår endast individer i åldern 20-64 år. Pensionärer, företagare, studerande samt personer som invandrat eller utvandrat under året har exkluderats. Beräkningarna görs individuellt för alla skatter och bidrag förutom arbetsgivaravgifterna och de indirekta skatterna. De senare beräknas för närvarande på samma sätt för alla individer.

<sup>52</sup> Måttet avser den utbytesgrad som vägs med arbetslöshetstidens längd.

Tabell 37 Diskretionär utbytesgrad

Procent

	2005
<b>Utbytesgrad</b>	12,6
<b>Tröskeeffekt</b>	87,4
Varav	
Inkomstskatter och bidrag	81,6
<i>Övriga komponenter</i>	
Arbetsgivaravgifter	32,46
Indirekta skatter	20,0
Förmånspåslag	13,6

Källa: Konjunkturinstitutet.

Spegelbilden till den diskretionära utbytesgraden är tröskeeffekten. Således definieras tröskeeffekten som 100 procent minus utbytesgraden. Inkomstskatter och bidrag, som t.ex. a-kassa och bostadsbidrag är de komponenter som bidrar mest till tröskeeffekten. Genomsnittet för dessa komponenter uppgår till 81,6 procentenheter (se tabell 37).

Bakom medelvärdena döljer sig stora individuella skillnader. Vissa individer har låg diskretionär utbytesgrad, medan andra har hög diskretionär utbytesgrad. Bidragen utgör en väsentlig del av marginaleffekten för vissa grupper.

Den diskretionära utbytesgraden kommer tillsammans med den marginella utbytesgraden fortsättningsvis att publiceras löpande i Konjunkturläget. Det är viktigt att löpande följa utbytesgraderna för att bl.a. analysera effekter av regeländringar. När olika regeländringar övervägs kan beräkningar av effekten på utbytesgraderna utgöra en del av beslutsunderlaget för bl.a. regeringen och riksdagen.

## Antal personer med sociala ersättningar minskar

Under 2006 och 2007 minskar de sociala ersättningarna främst till följd av minskad ohälsa. Sammantaget från 2004 till 2007 kommer antalet som försörjs med sociala ersättningar att minska med 43 000 personer (se diagram 180).

Ersättningarna för den sammanlagda ohälsan steg kraftigt fram till 2002 men har därefter minskat. Nedgången av antalet sjukpenningdagar som ersätts av försäkringskassan fortsätter i snabb takt trots att arbetsgivarnas sjuklöneperiod minskade med en vecka den 1 januari 2005. Nedgången kan vara ett resultat av uppstramningen av sjukskrivningsprocessen samt att arbetsgivarna sedan den 1 januari 2005 betalar 15 procent av sjukpenningkostnaderna vid heltidssjukskrivning.

I översynen av sjukskrivningsprocessen ingår att försäkringskassan senast ett år efter första sjukskrivningsdagen måste ta ställning till vilken ersättning som ska utbetalas. Många av de sjukskrivningar som varat över ett år har därför förts över till sjuk- eller aktivitetsersättning (f.d. förtidspension). Eftersom sjukskrivningar över ett år nu stadigt minskar är det naturligt att även inflödet till sjuk- och aktivitetsersättning också minskar. (se diagram 181) En svag ökning av utflödet av antalet personer med sjuk eller aktivitetsersättning kan också skönjas i statistiken. Sammantaget kommer ökningen av personer med sjuk- eller aktivitetsersättning att plana ut under slutet av prognosperioden. För 2007 kommer personer med sjuk- eller aktivitetsersättning dock svara för närmare hälften av de totala sociala ersättningarna (se tabell 38 och diagram 182).

### Tabell 38 Personer försörjda med sociala ersättningar

Helårsekvivalenter<sup>1</sup> 20–64 år, tusental

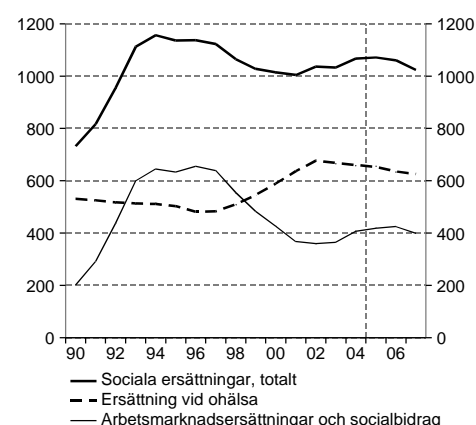
	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Ohälsa</i>	677	668	660	653	636	625
Varav Sjuk- och rehabpenning	270	260	227	196	171	158
Sjuk- och aktivitetsersättning	407	408	433	457	465	467
<i>Arbetsmarknadsersättningar</i>	273	280	319	331	333	310
Varav Arbetslöshet	160	191	217	216	189	180
Arbetsmarknadsprogram	113	89	102	115	144	138
<i>Socialbidrag</i>	86	85	88	88	92	88
<b>Summa</b>	<b>1 036</b>	<b>1 033</b>	<b>1 067</b>	<b>1 071</b>	<b>1 060</b>	<b>1 024</b>
Förändring från föregående år	32	-3	34	4	-11	-36
Procentuell förändring	3,2	-0,3	3,3	0,4	-1,0	-3,4

<sup>1</sup> En helårsekvivalent motsvarar en person som försörjs med full ersättning ett helt år. Det vill säga två personer som varit arbetslösa i ett halvt år var blir en helårsekvivalent tillsammans. En helårsekvivalent är alltså en statistisk konstruktion och beräknas för att ge ett jämförbart mått över tiden på den outnyttjade arbetskraften.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

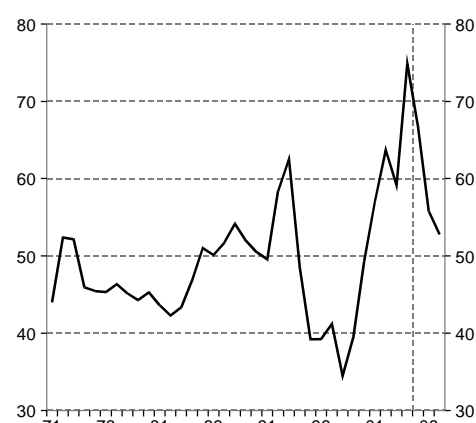
Antal personer med arbetsmarknadsersättningar har ökat sedan 2002. Särskild stark var ökningen 2004 då arbetsmarknaden blev

Diagram 180 Sociala ersättningar, 20–64 år  
Helårsekvivalenter  
Tusental



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

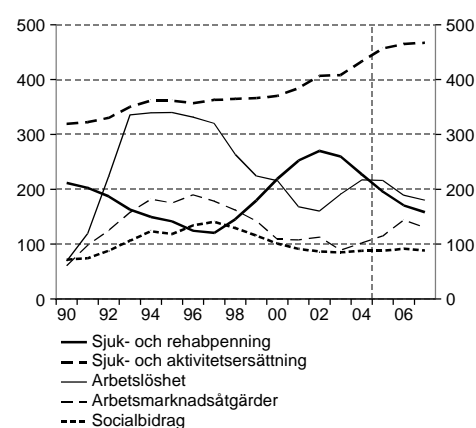
Diagram 181 Nybeviljade sjuk- och aktivitetsersättning  
Tusental



Anm. Avser nytillkomna med sjuk- eller aktivitetsersättning fr.o.m. 2003.

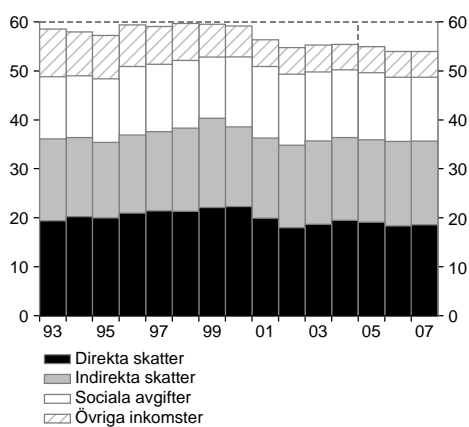
Källor: Försäkringskassan och Konjunkturinstitutet.

Diagram 182 Sociala ersättningar, 20–64 år  
Helårsekvivalenter i olika ersättningssystem  
Tusental



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 183 Den offentliga sektorns inkomster  
Procent av BNP



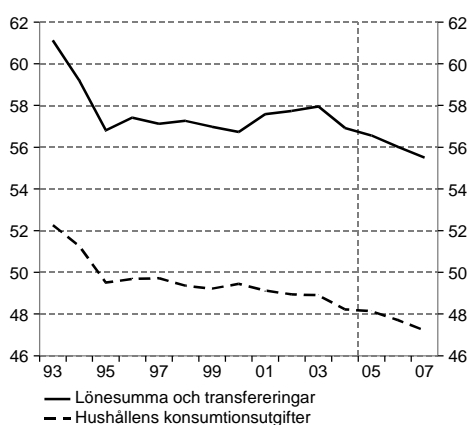
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 184 Skattekvot  
Procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 185 Viktiga skattebaser  
Procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

svag. Läget på arbetsmarknaden har ljusnat under 2005 och arbetslösheten bedöms minska framöver. Till följd av utökade arbetsmarknadsprogram med bland annat plusjobb och utbildningsvikariat kommer dock arbetsmarknadsersättningarna fortsätta att öka både 2005 och 2006. Först under 2007 kommer det sammanlagda antalet personer med arbetsmarknadsersättningar att minska.

Antalet personer med socialbidrag ökade 2004 till följd av den svaga arbetsmarknaden. För prognosperioden kommer antalet personer med socialbidrag att vara ungefär oförändrat. Regeringens mål om 57 000 personer med socialbidrag kommer inte att uppnås.

## Offentliga sektorns inkomster och utgifter

I detta avsnitt redovisas utvecklingen av offentliga sektorns inkomster och utgifter.

### Skattekvoten fortsätter att sjunka framöver

Den offentliga sektorns totala inkomster minskar från 55,4 procent av BNP 2004 till 53,9 procent av BNP 2007 (se diagram 183).

Skattekvoten, dvs. skatter och sociala avgifter som andel av BNP, har sjunkit markant sedan toppnivån 2000 och fortsätter att sjunka framöver (se tabell 39 och diagram 184).

Tabell 39 Skatter och avgifter

Procent av BNP

	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Skattekvot</b>	<b>50,1</b>	<b>50,5</b>	<b>49,9</b>	<b>49,0</b>	<b>48,9</b>
Varav					
Hushållens skatter och avgifter <sup>1</sup>	19,3	19,3	18,8	18,4	18,5
Företagens direkta skatter <sup>1</sup>	2,3	3,0	3,1	2,7	2,7
Arbetsgivaravgifter	14,2	13,9	13,7	13,7	13,6
Mervärdesskatt	9,1	9,1	9,2	9,2	9,1
Fastighetsskatt	1,0	1,0	0,9	1,0	1,0
Energiskatter	2,5	2,4	2,4	2,3	2,3
Alkohol- och tobaksskatt	0,8	0,7	0,7	0,7	0,6
Övriga indirekta skatter	1,0	1,0	1,0	1,1	1,0
Varav till Kommunerna	16,4	16,3	16,2	16,1	16,0
Ålderspensionssystemet	5,8	5,7	5,7	5,6	5,6
Staten	27,6	28,2	27,8	26,9	27,0
EU	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3

<sup>1</sup> Hushållens och företagens direkta skatter 2004 enligt nationalräkenskapernas beräkning förväntas revideras framöver.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Minskningen beror både på regelförändringar (se avsnittet ”Nya skatteregler”) och skattebasernas utveckling. Såväl hushållens

löner och transfereringar som hushållens konsumtionsutgifter sjunker i förhållande till BNP under hela prognosperioden (se diagram 185).

### Företagsskatt och kapitalvinstskatt

Från och med den 1 januari 2005 tas ränta ut på vinstmedel som företag (juridiska personer) avsatt i periodiseringsfonder. Vissa företag har minskat sin användning av dessa fonder till följd av räntebeläggningen. Detta har beaktats i prognosen och skatteeffekten bedöms vara störst 2004 och 2005.

Till följd av stigande vinster i näringslivet blir inkomsterna från företagsskatterna fortsatt höga framöver. Nivån är dock fortfarande lägre än under slutet av 1990-talet (se tabell 39 och diagram 187).

Taxeringsutfallet för inkomståret 2004 indikerar att nettot av hushållens kapitalvinster och förluster ökade med ca 0,5 procent av BNP mellan 2003 och 2004 (se diagram 188). Till följd av börsutvecklingen förväntas nettot öka med ytterligare ca 0,3 procent av BNP mellan 2004 och 2005. Nettot förväntas dock återgå till det historiska genomsnittet i relation till BNP framöver.

### Utgiftskvoten fortsätter att minska

Utgiftskvoten, dvs. de totala offentliga utgifterna som andel av BNP, minskar under perioden 2005–2007 till den lägsta nivån på mer än 25 år (se tabell 40 och diagram 189). Den främsta orsaken är att transfereringarna till hushållen minskar.

#### Tabell 40 Offentliga sektorns utgifter

Procent av BNP

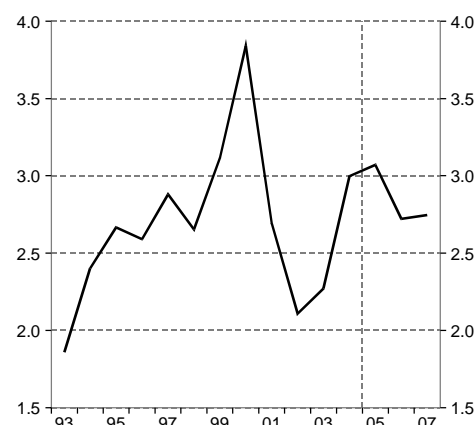
	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Utgifter</b>	<b>55,4</b>	<b>53,8</b>	<b>53,3</b>	<b>52,8</b>	<b>52,2</b>
Offentliga konsumtionsutgifter	28,1	27,4	27,1	27,0	27,0
Offentliga investeringar	3,1	3,0	2,9	2,9	2,9
Transfereringar till hushåll	18,9	18,7	18,4	17,9	17,3
Transfereringar till företag	1,8	1,6	1,6	1,5	1,5
Transfereringar till utland	1,3	1,4	1,5	1,6	1,6
Ränteutgifter	2,4	1,9	1,9	1,9	1,9

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Den offentliga konsumtionen utgör drygt hälften av de totala offentliga utgifterna (se diagram 190). Under de senaste tio åren har utgifterna för offentlig konsumtion som andel av BNP legat på i genomsnitt 27 procent. Andelen ligger på denna nivå även 2005–2007.

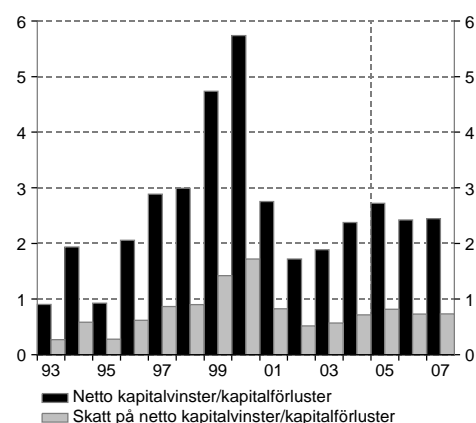
Transfereringarna till hushållen utgör den näst största delen av de offentliga utgifterna. Under vart och ett av åren under

Diagram 187 Företagsskatter  
Procent av BNP



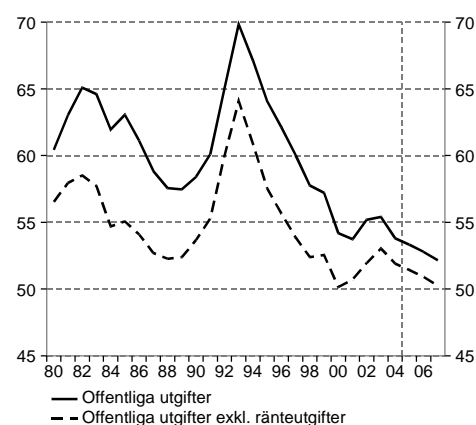
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 188 Hushållens kapitalvinster och skatter  
Procent av BNP

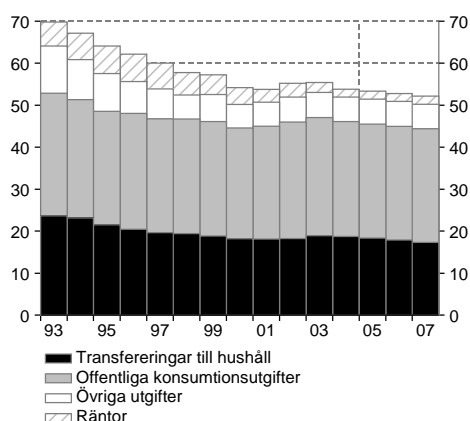


Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 189 Utgiftskvot  
Procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 190 Den offentliga sektorns utgifter  
Procent av BNP

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

perioden 2005–2007 minskar transfereringarna som andel av BNP (se tabell 41). Pensionerna står för nästan hälften av transfereringarna till hushållen och ges till drygt 18 procent av Sveriges befolkning. Utgifterna för pensionerna minskar som BNP. Även de arbetsmarknadsrelaterade transfereringarna till hushållen minskar i förhållande till BNP under 2006 och 2007, vilket beror på en successivt ljusare arbetsmarknad. Därtill minskar transfereringarna vid ohälsa, dvs. sjuk- och rehabiliteringspenning samt sjuk- och aktivitetsersättning, som andel av BNP.

Transfereringarna till utlandet ökar något som andel av BNP, vilket beror på högre EU-avgift och växande utgifter för internationellt bistånd.

Tabell 41 Offentliga transfereringar till hushållen  
Procent av BNP

	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Transfereringar till hushållen</b>	<b>18,9</b>	<b>18,7</b>	<b>18,4</b>	<b>17,9</b>	<b>17,3</b>
Ålderdom	9,0	8,9	8,6	8,5	8,4
Arbetsmarknad	1,6	1,7	1,7	1,5	1,3
Ohälsa	3,8	3,6	3,5	3,3	3,1
Handikapp	0,8	0,9	0,9	0,9	1,0
Barn/studier	2,4	2,3	2,3	2,4	2,3
Socialbidrag	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Övrigt	0,9	0,9	1,0	0,9	0,8

Anm. Ålderdom = ålderspensioner, garantipensioner, avtalade pensioner samt bostadstillägg till pensionärer. Arbetsmarknad = ersättning för arbetslöshet, arbetsmarknadspolitiska åtgärder samt lönegaranti. Ohälsa = sjuk- och rehabiliteringspenning, sjuk- och aktivitetsersättning samt från den 1 januari 2005 ingår bostadstillägg till personer med sjuk- eller aktivitetsersättning. Handikapp = arbetsskada, assistansersättning m.m. Barn/studier = barnbidrag, föräldraförsäkring, underhållsstöd samt studiebidrag.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

## Offentliga finanser i delsektorerna

Fördelningen av det offentliga finansiella sparande mellan olika sektorer redovisas i tabell 42. Genomgående under perioden 2003–2007 visar ålderspensionssystemet ett överskott på nära 2 procent av BNP. Kommuner och landsting har från mitten av perioden förbytt ett svagt negativt resultat till att uppnå ett resultat i linje med god ekonomisk hushållning. Vändningen av den offentliga sektorns finansiella sparande har dock till största delen åstadkommit genom förbättrade statliga finanser.



Tabell 42 Finansiellt sparande i delsektorer

Procent av BNP

	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Offentliga sektorn</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>	<b>1,2</b>	<b>1,8</b>
Staten	-1,8	-0,5	-1,0	-1,4	-0,5
Ålderspensionssystemet	1,9	1,9	1,9	1,9	1,8
Kommunerna	-0,2	0,0	0,3	0,4	0,3
Landstingen	0,0	0,1	0,3	0,3	0,3

Källa: Konjunkturinstitutet.

### Fortfarande underskott i statens finanser

Statens finansiella sparande uppvisar underskott under hela prognosperioden. Budgetsaldot, vilket motsvarar lånebehovet med omvänt tecken, blir bättre än det finansiella sparandet 2005. Det beror dels på att den tidigare kronförstärkningen har medfört realiserade valutakursvinster på statsskulden, dels på TeliaSone-ras och Nordeas återköp av aktier. Staten behåller sin aktieandel i bolagen och därmed säljer staten aktier till ett sammanlagt värde på 6,3 miljarder kronor 2005. Inkomsterna till staten bokförs som en utförsäljningsinkomst och påverkar därmed budgetsaldot men inte det finansiella sparandet.

Tabell 43 Statens finansiella sparande och budgetsaldo

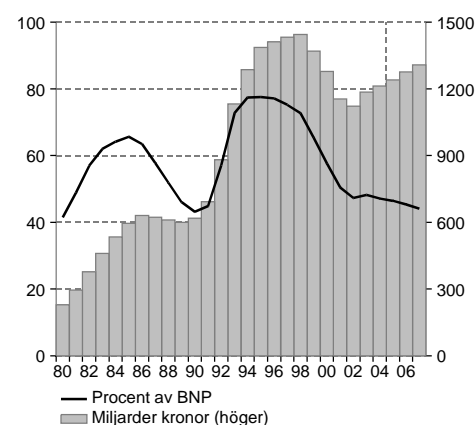
Miljarder kronor, procent av BNP

	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Finansiellt sparande</b>	<b>-45</b>	<b>-12</b>	<b>-26</b>	<b>-39</b>	<b>-15</b>
<i>Procent av BNP</i>	-1,8	-0,5	-1,0	-1,4	-0,5
Justeringsposter					
Försäljning av aktiebolag	0	0	6	0	0
Överföring från AP-fonden	13	4	2	0	0
Utlåning, återbetalning, netto	-4	-2	-5	-9	-11
Kurs- och valutaförluster/vinster	-8	-19	2	-9	-3
Periodiseringar	-22	-22	2	11	-14
Övrigt	19	0	11	8	7
<b>Budgetsaldo</b>	<b>-47</b>	<b>-51</b>	<b>-8</b>	<b>-38</b>	<b>-36</b>
<i>Procent av BNP</i>	-1,9	-2,0	-0,3	-1,4	-1,2
Värdeförändring, övrigt	-18	24	-19	2	4
Statsskuld, förändring	64	28	27	36	32
<b>Statsskuld (konsoliderad)</b>	<b>1 186</b>	<b>1 213</b>	<b>1 240</b>	<b>1 276</b>	<b>1 309</b>
<i>Procent av BNP</i>	48,2	47,1	46,4	45,3	44,1
<b>Maastrichtskuld</b>	<b>1 268</b>	<b>1 301</b>	<b>1 332</b>	<b>1 351</b>	<b>1 371</b>
<i>Procent av BNP</i>	51,6	50,6	49,9	48,0	46,2

Anm. Ny definition på statsskulden 2003.

Källor: Statistiska centralbyrån, Riksgäldskontoret och Konjunkturinstitutet.

Statsskulden ökar 2005 både som en följd av budgetunderskottet och genom värdeförändringar på valutaskulden (se diagram 191). För 2006 och 2007 är det framför allt budgetunderskotten som påverkar statsskulden. Som andel av BNP fortsätter statsskulden att minska.

Diagram 191 Statsskuld  
Procent av BNP respektive miljarder kronor

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

## Sparandet stabilt i pensionssystemet

Pensionssystemet består av fördelningssystemet med AP-fonderna som buffert samt premiepensionssystemet (PPM). Pensionsavgifterna överstiger pensionsutbetalningarna, vilket innebär ett positivt sparande i såväl AP-fonderna som PPM. AP-fondernas sparande minskar något 2007. Det sammanlagda sparandet ligger nära 2 procent av BNP. Målet om ett finansiellt sparande på 2 procent för den sammantagna offentliga sektorn motsvarar därför ungefär noll i sammanlagt sparande för staten och kommunsektorn.

Tabell 44 Ålderspensionssystemets finansiella sparande  
Miljarder kronor, procent av BNP

	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Inkomster</b>	<b>205</b>	<b>217</b>	<b>224</b>	<b>233</b>	<b>244</b>
<i>Procent av BNP</i>	8,3	8,4	8,4	8,3	8,2
Sociala avgifter	166	174	177	186	193
Premiepensionsmedel	20	22	23	24	25
Kapitalavkastning	19	21	23	24	26
<b>Utgifter</b>	<b>159</b>	<b>169</b>	<b>173</b>	<b>181</b>	<b>192</b>
<i>Procent av BNP</i>	6,5	6,5	6,5	6,4	6,5
Pensioner	155	163	169	177	188
Övrigt	3	5	4	4	4
<b>Finansiellt sparande</b>	<b>47</b>	<b>49</b>	<b>51</b>	<b>53</b>	<b>52</b>
<i>Procent av BNP</i>	1,9	1,9	1,9	1,9	1,8
Varav AP-fonderna	0,9	1,0	0,9	0,9	0,7
PPM	1,0	0,9	1,0	1,0	1,0

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

EU:s statistikorgan Eurostat har fattat ett principbeslut att avgiftsbestämda fonderade pensionssystem med stort inslag av individuella val inte ska tillhöra den offentliga sektorn i nationalräkenskaperna. Från och med 2007 kommer PPM därför att ingå i privata sektorn och redovisningen kommer att justeras för tiden efter 2004. Det kommer att medföra att den offentliga sektorns uppmätta sparande nedjusteras med ungefär 1 procentenhet. Om överskottsmålet sätts till 2 procent av BNP även med den nya redovisningsmetoden så innebär det att ambitionsnivån höjs. Detta skulle kräva högre skatter eller lägre utgifter under de närmaste åren men också ge utrymme för något lägre skatter eller högre utgifter på lång sikt när de demografiska förutsättningarna är mindre fördelaktiga än för närvarande.

## Pensionärerna tjänar på det nya pensionssystemet

I det nya pensionssystemet räknas pensionerna upp med ett s.k. följsamhetsindex. Uppräkningen bestäms av prisutvecklingen föregående år samt av de förvärvsarbetandes realinkomstutveckling under de tre föregående åren. Eftersom prisutvecklingen är

mycket låg 2004 och 2005 räknas pensionerna upp med endast 0,8 procent 2005 och med 1,1 procent 2006 (se tabell 45). Den något högre inflationen 2006 i kombination med en stark realinkomstökning leder till att pensionerna beräknas öka med 2,5 procent 2007.

Tabell 45 Uppräkning av pensioner och pensionsförmögenhet

Årlig procentuell förändring respektive index

	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Pensioner (följsamhetsindex)</b>	<b>3,6</b>	<b>1,8</b>	<b>0,8</b>	<b>1,1</b>	<b>2,5</b>
Varav Realinkomst <sup>1</sup>	3,4	1,8	2,0	2,2	2,9
Norm <sup>2</sup>	-1,6	-1,6	-1,6	-1,6	-1,6
KPI <sup>3</sup>	1,8	1,6	0,4	0,6	1,2
<b>Pensionsförmögenhet</b>	<b>5,3</b>	<b>3,4</b>	<b>2,4</b>	<b>2,7</b>	<b>4,1</b>
Inkomstindex	111,79	115,64	118,41	121,65	126,66
Inkomstbasbelopp <sup>4</sup>	40 900	42 300	43 300	44 500	46 300
Prisbasbelopp	38 600	39 300	39 400	39 700	40 100

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

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

<sup>3</sup> KPI-inflation i juni föregående år.

<sup>4</sup> Används vid beräkning av taket för pensionsgrundande inkomst.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Den förhållandevis starka realinkomstökningen under de senaste åren innebär att följsamhetsindexeringen ger en större ökning av pensionerna 2005–2007 jämfört med den äldre uppräkningsmetoden med prisbasbeloppet (se diagram 192). Pensionerna 2007 är på grund av den nya uppräkningsstakten drygt 5 procent högre än de skulle ha varit enligt den äldre uppräkningsmetoden.

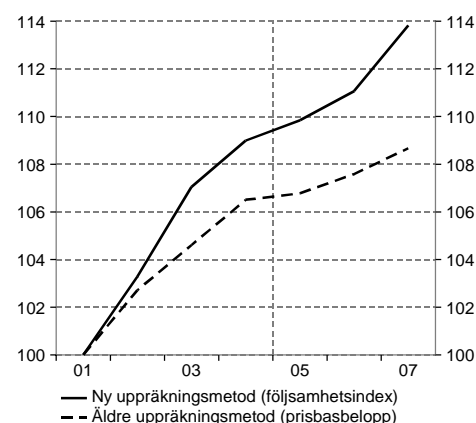
## Goda finanser i kommunerna

Kommunernas finansiella sparande har förbättrats sedan bottennivån 2002 genom kommunalskatteshöjningar 2003 och 2004 samt genom utgiftsbesparingar (se diagram 193 och diagram 194). År 2005 beräknas finanserna bli mycket goda i kommunerna. Inkomsterna blir betydligt högre än under 2004 och utgifterna, som andel av BNP, minskar något i förhållande till i följ. Inkomsterna sjunker marginellt 2006 men utgifterna sjunker ännu mer som andel av BNP. Under 2007 ligger såväl inkomster som utgifter kvar på 2006 års nivå, som andel av BNP, varför det finansiella sparandet också då blir starkt.

## Starkare finansiellt sparande i landstingen

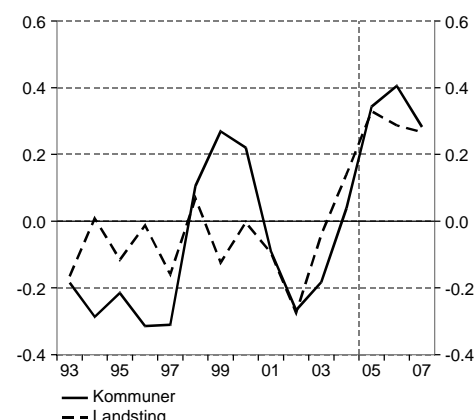
Landstingens finansiella sparande blev positivt 2004 för första gången sedan 1998. År 2005 förbättras sparandet ytterligare då

Diagram 192 Pensionsbelopp  
Index 2001=100



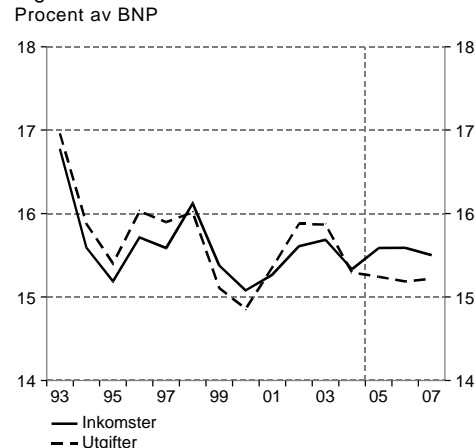
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 193 Finansiellt sparande i kommunsektorn  
Procent av BNP



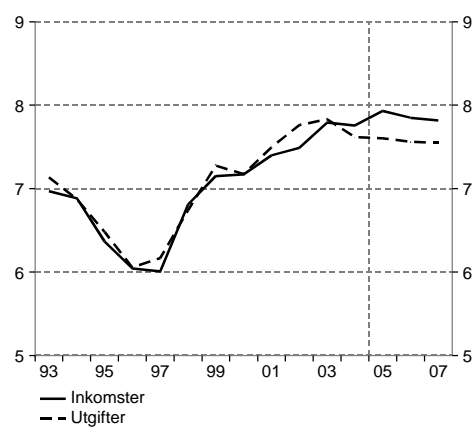
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 194 Kommunernas inkomster och utgifter  
Procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 195 Landstingens inkomster och utgifter  
Procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

inkomsterna, främst i form av statsbidrag, ökar medan utgifterna är mera stabila som andel av BNP (se diagram 195). Utgifterna hålls tillbaka bland annat genom minskad inhyring av personal samt genom att kostnaderna för läkemedel inte längre ökar. Framöver beräknas såväl inkomsterna som utgifterna öka ungefär i takt med BNP, vilket medför ett fortsatt positivt finansiellt sparande såväl 2006 som 2007.

# Prognosjämförelse

---

I detta avsnitt jämförs den nya prognosen med den prognos som Konjunkturinstitutet presenterade i *Lönebildningsrapport 2005*, publicerad i oktober 2005. Syftet är att tydliggöra de viktigaste förändringarna i prognosen och översiktligt redogöra för de bakomliggande orsakerna till de revideringar som har gjorts jämfört med prognosen i Lönebildningsrapporten.

## Den internationella utvecklingen

I stora drag står sig bilden av den internationella konjunktur-utvecklingen från föregående prognos. Fortfarande är det i första hand den amerikanska ekonomin och delar av Asien som driver den globala tillväxten. BNP för hela världen väntas öka med 4,4 procent både 2005 och 2006 och med 4,3 procent 2007. Detta innebär en marginell upprevidering för alla tre åren jämfört med föregående prognos (se tabell 1).

Bedömningen att oljepriset gradvis kommer att falla till 47 dollar per fat i slutet av 2007 står kvar. Priset har emellertid fallit snabbare under hösten än vad som förutspåddes i föregående prognos. Anledningen är framför allt en något starkare utveckling än förväntat av produktionskapaciteten i relation till efterfrågan på oljemarknaden. Prognosen för oljepriset i december 2005 respektive 2006 har därför reviderats ner med 6 respektive 3 dollar per fat (se tabell 1).

### Fortsatt stark tillväxt i USA

Den amerikanska ekonomin förväntas fortsätta att växa starkt, om än i en något avtagande takt. Jämfört med föregående prognos är BNP-tillväxten något uppreviderad 2005–2007 (se tabell 1). Tillväxten det tredje kvartalet 2005 blev betydligt starkare än väntat, vilket bidrar till att prognosen justerats upp något 2005 och 2006. Högre offentliga och privata investeringar, bl.a. till följd av återuppbyggnaden efter orkanerna, och en viss lageruppbyggnad har också bidragit till upprevideringen. Den starkare tillväxten gör att den amerikanska centralbanken höjer styrräntan något snabbare och även lite mer än vad som förutsågs i föregående prognos (se tabell 1).

### Även Asien utvecklas starkt

BNP-tillväxten i Kina har reviderats upp samtliga prognosår. Det starka BNP-utfallet tredje kvartalet 2005 liksom förväntningar om bl.a. en snabbare exporttillväxt bidrar till de förbättrade tillväxtutsikterna (se tabell 1).

Japans BNP-tillväxttakt revideras upp med 0,3 procentenheter samtliga prognosår (se tabell 1). Upprevideringen 2005 beror på starkare utfall än väntat. För 2006 och 2007 beror upp-

justeringarna av BNP-tillväxten främst på att hushållens konsumtion och exporten väntas öka snabbare. Den starkare exportutvecklingen förklaras både av den svagare yenkursen och den starkare tillväxten i bl.a. Kina och USA.

### Något starkare tillväxt i euroområdet

Bilden av utvecklingen i euroområdet är i stort sett oförändrad sedan föregående prognos. Både exporten och de fasta investeringarna väntas fortsätta att växa i god takt framöver och resursutnyttjandet stiger långsamt. Prognosen för 2005 och 2006 har reviderats upp något, bland annat till följd av ett starkare utfall det tredje kvartalet än väntat. Prognosen för 2007 är oförändrad (se tabell 1).

Tabell 1 Nuvarande prognoser för omvärlden jämfört med prognosen i Lönebildningsrapporten oktober 2005

Årlig procentuell förändring när inget annat anges

	2005		2006		2007	
	Dec-05	Diff.	Dec-05	Diff.	Dec-05	Diff.
<i>BNP</i>						
USA	<b>3,6</b>	0,1	<b>3,5</b>	0,2	<b>3,2</b>	0,1
Japan	<b>2,4</b>	0,3	<b>1,9</b>	0,3	<b>1,8</b>	0,3
EU	<b>1,9</b>	0,0	<b>2,5</b>	0,0	<b>2,7</b>	0,0
Euroområdet	<b>1,5</b>	0,2	<b>2,0</b>	0,1	<b>2,2</b>	0,0
Tyskland	<b>1,1</b>	0,2	<b>1,5</b>	0,2	<b>1,8</b>	-0,1
Frankrike	<b>1,6</b>	0,1	<b>1,9</b>	0,2	<b>2,2</b>	0,0
Storbritannien	<b>1,7</b>	-0,3	<b>2,3</b>	-0,1	<b>2,6</b>	0,2
Nya EU-länder	<b>4,2</b>	-0,2	<b>4,6</b>	0,1	<b>4,7</b>	0,1
OECD	<b>2,8</b>	0,1	<b>2,9</b>	0,1	<b>2,8</b>	0,1
Kina	<b>9,4</b>	0,1	<b>9,0</b>	0,3	<b>8,7</b>	0,5
Världen	<b>4,4</b>	0,1	<b>4,4</b>	0,2	<b>4,3</b>	0,1
Federal funds target rate <sup>1</sup>	<b>4,25</b>	0,25	<b>5,25</b>	0,50	<b>5,00</b>	0,25
ECB:s refinänta <sup>1</sup>	<b>2,25</b>	0,25	<b>2,75</b>	0,25	<b>3,25</b>	0,00
Dollar/Euro <sup>1,2</sup>	<b>1,18</b>	-0,05	<b>1,19</b>	-0,05	<b>1,21</b>	-0,04
Oljepris <sup>2,3</sup>	<b>55</b>	-6	<b>51</b>	-3	<b>47</b>	0

<sup>1</sup> Procent, vid årets slut.

<sup>2</sup> Nivå, vid årets slut.

<sup>3</sup> Dollar per fat.

Anm. Differensen avser skillnaden mellan nuvarande prognos och prognosen i Lönebildningsrapport 2005. Ett positivt värde anger en upprevidering.

Källor: OECD och Konjunkturinstitutet.

### Utvecklingen i Sverige

Jämfört med prognosen i Lönebildningsrapporten har BNP-tillväxten reviderats upp 2005, 2006 och 2007 (se tabell 2). BNP-nivån 2007 är därmed 0,9 procent högre än enligt föregående prognos. Utfallet tredje kvartalet 2005 var starkare än väntat för

hushållens konsumtion och exporten. Den största upprevideringen av BNP-tillväxten ligger dock på 2006 och 2007 och beror främst på att potentiell BNP uppreviderats, bl.a. som en följd av nedreviderad ohälsa. Därmed kan faktisk BNP öka snabbare utan att inflationsmålet hotas. Den snabbare efterfrågeökningen uppkommer främst genom att kronan är svagare samtidigt som den internationella efterfrågan är uppreviderad. Detta medför en starkare utveckling för exporten, och då främst av teleprodukter, råvaror och merchanting.

Den starkare BNP-tillväxten för med sig att antalet arbetade timmar revideras upp. Sysselsättningen blir starkare och arbetslösheten är nedreviderad. Inflationsprognosen är något nedreviderad 2006 då bl.a. hyreshöjningarna väntas bli lägre än vad som förutsågs i föregående prognos. Reporänterekommendationen står sig dock. Övrigt starkt utfall 2005 samt upprevideringarna av BNP-tillväxten bidrar till bättre offentliga finanser än i föregående prognos.

### **Oförändrat stark konsumtionsutveckling för hushållen**

Tillväxten i hushållens konsumtionsutgifter är uppreviderade med 0,2 procentenheter 2005 (se tabell 2). Främst beror det på utfallet tredje kvartalet, där framför allt tjänstekonsumtionen blev starkare än väntat. Det starka utfallet ger också stöd för det tidigare prognostiserade starka utvecklingsförloppet 2006 och 2007. Jämfört med föregående prognos är konsumtionsutvecklingen därför i stort sett oförändrad 2006 och 2007.

### **Total offentlig konsumtion revideras ner**

De offentliga konsumtionsutgifterna 2005 är nedreviderad jämfört med föregående prognos. Revideringen är en följd av ett svagt tredje kvartal och att utfallet för första halvåret kraftigt reviderats ner i nationalräkenskaperna, framför allt för kommunerna. För 2006 och 2007 bedöms den offentliga konsumtionen utvecklas i samma takt som enligt föregående prognos (se tabell 2).

### **Än starkare investeringstillväxt**

Tillväxttakten 2005 för fasta bruttoinvesteringar är markant uppreviderad. Anledningen är framför allt högre investeringar i byggindustrin och energibranschen än vad som förutsågs tidigare. För industrin är investeringstillväxten nedreviderad 2005–2007 jämfört med föregående prognos. Det motiveras bl.a. av att industriföretagens investeringsplaner för 2006 är relativt återhållsamma enligt Statistiska centralbyråns investeringsenkät.



Bostadsinvesteringarna bedöms öka starkare 2007 jämfört med föregående prognos. Offentliga myndigheters investeringar utvecklas däremot svagare under hela prognosperioden än vad som förutsågs i föregående prognos. Sammantaget revideras de totala investeringarnas ökningstakt upp med 1,1 procentenheter 2005 medan revideringarna för 2006 och 2007 är betydligt mindre (se tabell 2).

### **Starkare utrikeshandel än väntat**

Upprevideringen av BNP-tillväxten 2006 och 2007 kommer till stånd främst genom ett starkare bidrag från utrikeshandeln. I föregående prognos bedömdes utrikeshandeln ge ett nollbidrag till BNP-tillväxten 2006. Nu prognostiseras ett bidrag med 0,4 procentenheter. Bakom upprevideringen ligger en svagare krona och en starkare global efterfrågan. De branscher som utvecklas starkare än väntat på exportsidan är främst teleprodukter och råvaror. Dessutom utvecklas merchanting starkare än vad som tidigare förutsetts. Sammantaget revideras exporttillväxten upp med 1,9 procentenheter både 2005 och 2006. Även importtillväxten revideras upp markant 2005 och 2006 till följd av den starkare efterfrågeutvecklingen. Den starkare nettoexporten innebär att även bytesbalansen är uppreviderad (se tabell 2).

### **Produktionsgapet sluts 2006**

Den starkare BNP-tillväxten får till följd att även efterfrågan på arbetskraft har reviderats upp. Sysselsättningen och antalet arbetade timmar ökar därför snabbare 2006 och 2007 än enligt föregående prognos.

Även arbetskraften ökar kraftigare 2005–2007 än i föregående prognos. En orsak är den starkare konjunkturutvecklingen. Det beror delvis på att arbetskraften normalt tenderar att stiga med sysselsättningen. En annan orsak, som inte är konjunkturell, är att minskad ohälsa lett till en nedrevidering av antalet sjuka utanför arbetskraften. Detta leder till en upprevidering av potentiell sysselsättning. Därtill har den potentiella produktivitetstillväxten reviderats upp något 2005–2007. Potentiell BNP har därmed uppreviderats med 0,8 procent 2007. Upprevideringen av faktisk BNP med 0,9 procent har därför ökat produktionsgapet 2007 med endast 0,1 procentenheter.

### **Den öppna arbetslösheten skrivs ner**

Upprevideringen av sysselsättningen är större än upprevideringen av arbetskraften. Arbetslösheten revideras därför ner med 0,3 procentenheter 2007. Den öppna arbetslösheten väntas nu falla till 4,4 procent 2007.

### Små revideringar av löneprognosen

Prognosen över timlöner för totala ekonomin är oförändrad jämfört med föregående prognos (se tabell 2). Löneökningarna i näringslivet revideras dock ner 0,1 procentenhet 2005 till följd av lägre utfall än förväntat. Den starkare utvecklingen på arbetsmarknaden väntas å andra sidan leda till 0,1 procentenhet högre löneökningar 2007 i näringslivet jämfört med föregående prognos.

### Överraskande låga hyror sänker inflationen

Inflationsprognosen för 2006 är lägre än i föregående prognos för både KPI och UND1X (se tabell 2). En orsak är markant nedreviderade hyreshöjningar. En annan är att oljepriset nedreviderats. Exklusive olja har däremot den importerade inflationen reviderats upp, främst för 2006, på grund av en svagare krona. Inflationsprognosen för 2007 är oförändrad i jämförelse med föregående prognos. Detta beror bl.a. på att produktionsgapet endast ändras marginellt.

### Inga fundamentala faktorer bakom kronförsvagningen

Den under hösten överraskande kronförsvagningen förklaras bl.a. av ränteutvecklingen med stigande styrräntor i omvärlden. Det finns inga tydliga fundamentala faktorer som förklarar försvagningen. Tvärtom är t.ex. tillväxten starkare i Sverige än i euroområdet vilket snarast tenderar att stärka kronan på sikt. Förklaringen till den svaga kronan kan i stället vara en fokusering på kortränteskillnader hos placerarna. Kronindex är uppreviderat, dvs. kronan är svagare under hela prognosperioden jämfört med föregående prognos (se tabell 2).

### Räntorna utvecklas som väntat

De internationella obligationsräntorna har stigit under hösten, vilket är i linje med föregående prognos. Uppgången har dock varit något snabbare än väntat, vilket delvis förklaras av den starkare globala konjunkturbilden med en oväntat stark investeringsutveckling. Obligationsräntorna påverkas av styrräntorna. Bilden av fortsatta styrräntehöjningar i USA har inte ändrats sedan föregående prognos, även om styrräntan nu stiger något mer 2006, och styrränteprognoserna för euroområdet och Sverige är också i stora drag oförändrade. Sammantaget revideras den svenska 10-åriga obligationsräntan upp med 0,3 procentenheter 2005 medan inga revideringar görs för 2006 och 2007.

## Ljusare bild av de offentliga finanserna

Det ser nu ljusare ut för de offentliga finanserna. Offentligt finansiellt sparande är kraftigt uppreviderat sen föregående prognos, men hamnar trots det under 2,0 procent av BNP. För 2005 upprevideras företagsskatterna, där skatten på upplösta periodiseringsfonder väntas bli högre än i tidigare beräkningar. Inkomsterna 2006 och 2007 är högre då statens inkomster från statliga bolag i form av aktieutdelningar väntas bli höga båda åren. Upprevideringen av hushållens konsumtion medför att inkomsterna från moms och punktskatter reviderats upp. Sparandet förstärks även av att de offentliga utgifterna är nedreviderade. Lägre arbetslöshet innebär lägre utgifter för arbetslöshetsersättningar. Även ohälsan minskar snabbare än vad som tidigare förutsetts vilket minskar utgifterna för sjukförsäkringen. Sammantaget innebär det en upprevidering av finansiellt sparande med mellan en halv och en procent av BNP varje år (se tabell 2).

Tabell 2 Nuvarande prognos för Sverige jämfört med prognosen i Lönebildningsrapporten oktober 2005

Årlig procentuell förändring när inget annat anges

	2005		2006		2007	
	Dec-05	Diff.	Dec-05	Diff.	Dec-05	Diff.
BNP	<b>2,7</b>	0,2	<b>3,6</b>	0,4	<b>3,1</b>	0,3
Hushållens konsumtion	<b>2,6</b>	0,2	<b>3,3</b>	0,0	<b>3,1</b>	0,1
Offentlig konsumtion	<b>-0,1</b>	-0,3	<b>1,2</b>	0,0	<b>0,8</b>	0,0
Fasta bruttoinvesteringar	<b>10,1</b>	1,1	<b>6,7</b>	-0,3	<b>4,7</b>	0,4
Lagerinvesteringar <sup>1</sup>	<b>-0,1</b>	-0,1	<b>0,1</b>	0,0	<b>0,0</b>	0,1
Export	<b>5,7</b>	1,9	<b>7,9</b>	1,9	<b>7,0</b>	0,5
Import	<b>7,1</b>	2,1	<b>8,5</b>	1,3	<b>6,8</b>	0,1
Antal arbetade timmar <sup>2</sup>	<b>0,5</b>	-0,1	<b>1,5</b>	0,2	<b>1,2</b>	0,4
Produktivitet i näringslivet <sup>2</sup>	<b>2,5</b>	0,0	<b>3,1</b>	0,2	<b>2,6</b>	-0,2
Produktionsgap <sup>3</sup>	<b>-0,6</b>	0,0	<b>0,0</b>	0,1	<b>0,1</b>	0,1
Sysselsättning	<b>0,6</b>	0,4	<b>1,3</b>	0,3	<b>1,1</b>	0,4
Öppen arbetslöshet <sup>4</sup>	<b>5,9</b>	0,0	<b>5,0</b>	-0,1	<b>4,4</b>	-0,3
Timlön	<b>3,3</b>	0,0	<b>3,6</b>	0,0	<b>3,9</b>	0,0
KPI, årsgenomsnitt	<b>0,5</b>	0,0	<b>1,2</b>	-0,2	<b>2,0</b>	0,0
UND1X, årsgenomsnitt	<b>0,8</b>	0,0	<b>1,1</b>	-0,4	<b>1,4</b>	0,0
Kronindex – KIX <sup>5</sup>	<b>121</b>	2,6	<b>119</b>	2,0	<b>118</b>	1,5
Reporänta <sup>6</sup>	<b>1,50</b>	0,00	<b>2,25</b>	0,00	<b>3,50</b>	0,00
10-årig statsobligationsränta <sup>6</sup>	<b>3,5</b>	0,3	<b>4,3</b>	0,0	<b>4,7</b>	0,0
Bytesbalans <sup>7</sup>	<b>6,2</b>	0,3	<b>5,9</b>	1,1	<b>6,3</b>	1,5
Offentligt finansiellt sparande <sup>7</sup>	<b>1,6</b>	0,6	<b>1,2</b>	0,6	<b>1,8</b>	1,0

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

<sup>2</sup> Kalenderkorrigerad.

<sup>3</sup> Procent av potentiell BNP.

<sup>4</sup> Procent av arbetskraften enligt nya AKU.

<sup>5</sup> Nivå, vid årets slut.

<sup>6</sup> Procent, vid årets slut.

<sup>7</sup> Procent av BNP.

Anm. Differensen avser skillnaden mellan nuvarande prognos och prognosen i Lönebildningsrapport 2005. Ett positivt värde anger en upprevidering.

Källa: Konjunkturinstitutet.