

Konjunktur läget

Augusti 2013





Konjunkturläget
Augusti 2013

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

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

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

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

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

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

Du kan ladda ner samtliga rapporter från vår webbplats, www.konj.se. Den senaste statistiken hittar du under www.konj.se/statistik.

Förord

I *Konjunkturläget*, augusti 2013 presenteras en prognos för den ekonomiska utvecklingen 2013–2014 i Sverige och i omvärlden. Därtill gör Konjunkturinstitutet en mer översiktlig bedömning av utvecklingen 2015–2022, varav perioden 2015–2017 beskrivs i rapporten. Bedömningen 2018–2022 finns att hämta på Konjunkturinstitutets webbplats, www.konj.se.

Arbetet med *Konjunkturläget* har letts av prognoschef Jesper Hansson. Beräkningarna avslutades den 22 augusti 2013.

Mats Dillén
Generaldirektör

Innehåll

Sammanfattning.....	7
Prognosrevideringar 2013–2014.....	13
Makroekonomisk utveckling och ekonomisk politik 2013–2017.....	15
Internationell utveckling.....	15
Utvecklingen i Sverige.....	17
Penningpolitik och växelkurser.....	22
Finanspolitik.....	25
Internationell konjunkturutveckling.....	31
Euroområdet.....	36
USA.....	39
Japan.....	41
Storbritannien.....	42
Tillväxtekonomier.....	43
BNP och efterfrågan.....	47
Export.....	48
Hushållens konsumtionsutgifter.....	50
Offentlig konsumtion.....	55
Fasta bruttoinvesteringar.....	56
Lager.....	59
Import.....	60
Bytesbalans, finansiellt sparande och BNI.....	62
Produktion och arbetsmarknad.....	65
Produktion, produktivitet och efterfrågan på arbetskraft.....	66
Arbetsmarknaden.....	72
Resursutnyttjande.....	74
Löner, vinster och priser.....	79
Löner och arbetskostnader.....	80
Kostnader, deflatorer och vinster.....	83
Konsumentpriser.....	85
Offentliga finanser.....	89
Offentliga sektorns inkomster.....	94
Offentliga sektorns utgifter.....	96
Budgetpolitiska mål.....	100
FÖRDJUPNING	
Riksbanken har systematiskt överskattat inflationen.....	105
Äldres deltagande på arbetsmarknaden.....	111

Sammanfattning

BNP-tillväxten i Sverige tar fart mot slutet av 2013 och en konjunkturåterhämtning inleds. Konsument- och företagsförtroendet stiger i de flesta OECD-länder. Minskad finanspolitisk åtstramning framöver i euroområdet och USA bidrar också till högre tillväxt. Men resursutnyttjandet är svagt och det dröjer till 2017 innan arbetsmarknaden i Sverige når konjunkturell balans. Inflationen är låg men Riksbanken sänker ändå inte reporäntan eftersom hushållens skuldsättning beaktas i den penningpolitiska avvägningen. Det dröjer dock till 2015 innan räntan börjar höjas. Regeringen väntas föreslå ofinansierade åtgärder på 25 miljarder kronor i budgetpropositionen för 2014 vilket ger finanspolitiken en neutral inriktning. Det finansiella sparandet i den offentliga sektorn är negativt och finanspolitiken måste därför ges en åtstramande inriktning 2015–2017 för att över-skottsmålet ska nås.

KONJUNKTURBOTTEN I SIKTE

BNP-tillväxten blev som väntat svag andra kvartalet (se diagram 1). Hushållens konsumtion mattades av och exporten föll för fjärde kvartalet i rad. Den svaga utvecklingen av efterfrågan resulterade i en, till stor del oönskad, lageruppbyggnad i näringslivet. Företagen bedöms börja korrigera lagerstockarna redan tredje kvartalet och BNP utvecklas därför svagt.

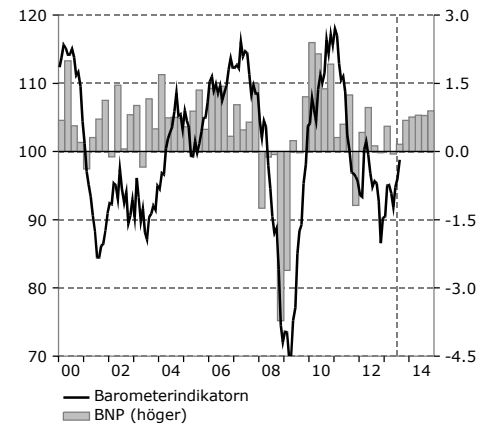
Samtidigt har förtroendeindikatorer för både hushåll och företag fortsatt att stiga och ligger nu nära historiska medelvärden (se diagram 2). Det tyder på högre BNP-tillväxt framöver och konjunkturåterhämtningen påbörjas fjärde kvartalet i år. Detta är i allt väsentligt samma bedömning som i Konjunkturinstitutets juniprognos.

HÖGRE BNP-TILLVÄXT I OECD-LÄNDERNA

I euroområdet steg BNP andra kvartalet med 0,3 procent efter sex kvartal med fallande BNP (se diagram 3). Visserligen bidrog en del tillfälliga faktorer till ökningen i BNP och utvecklingen skiljer sig kraftigt mellan olika länder i euroområdet, men det är ändå ett tydligt tecken på att läget förbättras. Denna bild bekräftas av förtroendeindikatorer som har fortsatt att stiga under sommaren och nu i flera fall närmar sig historiska medelvärden. Även aktörerna på de finansiella marknaderna visar viss tillförsikt inför framtiden, sannolikt främst för att risken har minskat för en finansiell kollaps i något av de statsfinansiellt svagare länderna i euroområdet. En viktig förklaring till fallet i BNP är de utgiftsnedskärningar och skattehöjningar som har vidtagits för att sanera statsfinanserna i flertalet euroländer. När nu stora steg i denna riktning har tagits minskar omfattningen av de tillväxtdämpande åtstramningarna.

Diagram 1 Barometerindikatorn och BNP

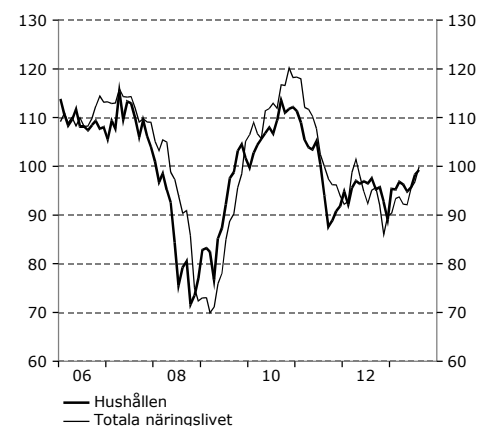
Index medelvärde=100, månadsvärden respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 2 Hushållens och näringslivets förtroendeindikatorer

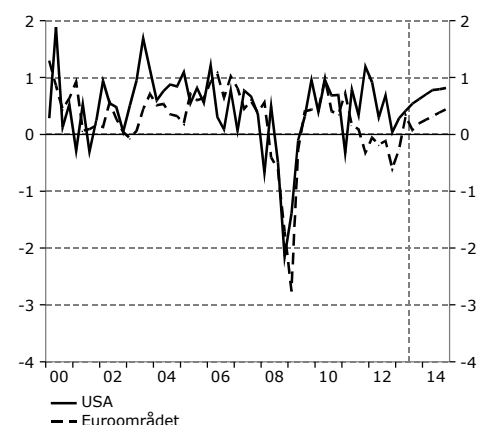
Index, medelvärde=100, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 3 BNP i USA och euroområdet

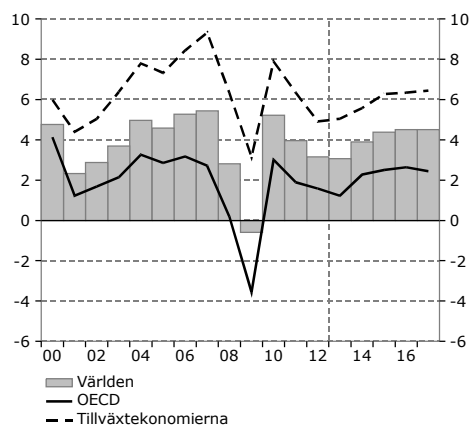
Procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: Bureau of Economic Analysis, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Diagram 4 BNP i världen, OECD och tillväxtekonomierna

Procentuell förändring

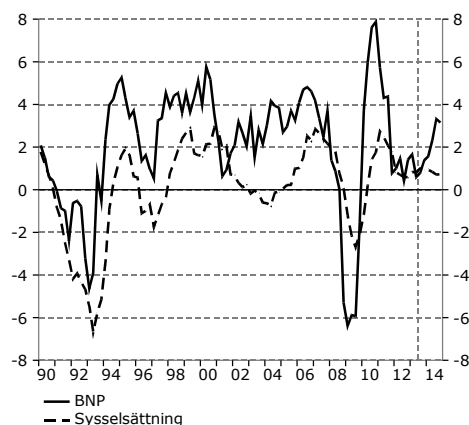


Anm. Tillväxtekonomierna avser här alla länder som inte är medlemmar av OECD.

Källor: OECD, IMF och Konjunkturinstitutet.

Diagram 5 BNP och sysselsättning

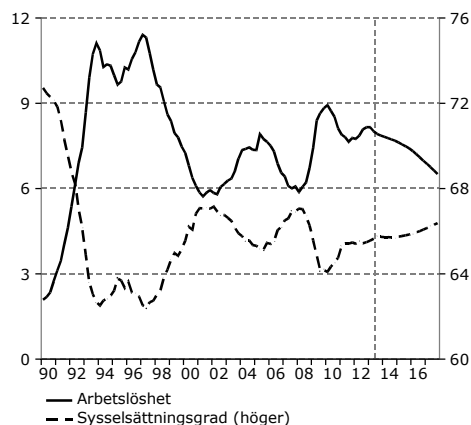
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 6 Arbetslöshet och sysselsättningsgrad

Procent av arbetskraften respektive befolkningen 15–74 år, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Även i USA hålls tillväxten tillbaka av den strama finanspolitiken, men BNP ökade ändå med 0,4 procent andra kvartalet. Hushållens konsumtion och bostadsinvesteringarna ökade i god takt trots skatthöjningar. Husbyggarna är fortsatt optimistiska och hushållens förmögenheter har stigit. Finanspolitiken blir dessutom mindre åtstramande framöver. De ljusare utsikterna i Europa bidrar till högre export, vilket understöder den amerikanska återhämtningen även om exportens andel av den totala efterfrågan är liten. Sammantaget bidrar dessa faktorer till högre tillväxt framöver.

I tillväxtekonomierna¹ mattades tillväxten av under 2012 till ca 5 procent och har den senaste tiden inte visat samma tecken på ökad tillväxt som i OECD-länderna (se diagram 4). Den främsta anledningen till avmattningen är att resursutnyttjandet är ganska högt i dessa länder och att stabiliseringspolitiken därför har stramats åt. Det finns även strukturella problem i flera av de stora tillväxtekonomierna som håller nere tillväxten, exempelvis överinvesteringar i Kina och låg trovärdighet för penningpolitiken i Indien. BNP-tillväxten ökar något 2014 för att senare nå upp till dryga 6 procent 2015–2016.

LÅNGSAM FÖRBÄTTRING PÅ ARBETSMARKNADEN

Trots den svaga BNP-tillväxten i Sverige sedan slutet av 2011 har sysselsättningen fortsatt stiga. Det är ovanligt att sysselsättningen ökar ungefär lika snabbt som BNP under en så lång period (se diagram 5).

Sysselsättningen har ökat i ungefär samma takt som befolkningen i arbetsför ålder och sysselsättningsgraden har därmed varit nästan oförändrad, med en marginell ökning de senaste kvartalen (se diagram 6). Mätt på detta sätt har arbetsmarknads-läget varit stabilt de senaste åren, men samtidigt har arbetskraftsdeltagandet ökat, särskilt bland äldre², och därmed har arbetslösheten stigit fram till början av 2013. Den snabba ökningen av arbetskraften har bidragit till att det finns gott om lediga resurser på arbetsmarknaden trots stigande sysselsättning.

Ökningen av arbetskraften har i år mattas av något till följd av långsammare ökning av den arbetsföra befolkningen och av att effekterna av regeringens utbudsstimulerande politik till stor del har realiserats. Därför har nu arbetslösheten minskat något sedan toppen första kvartalet i år. Det kommande året faller arbetslösheten även om inte sysselsättningen ökar snabbare än tidigare.

BNP-tillväxten växlar upp i slutet av 2013, men eftersom det finns mycket lediga resurser inom företagen tar det tid innan anställningarna ökar snabbare. I slutet av 2014 bedöms de lediga resurserna i företagen vara nere på en normal nivå och därefter ökar sysselsättningen något snabbare så att sysselsättningsgraden

¹ Definierade som länder som inte är medlemmar av OECD.

² Se fördjupningen "Äldres deltagande på arbetsmarknaden".

stiger och arbetslösheten faller snabbare. Först 2017 bedöms dock arbetsmarknaden vara i konjunkturrell balans.

LÖNEÖKNINGSTAKTEN VÄXLAR NER OCH BÄDDAR FÖR LÅG INFLATION

Den höga arbetslösheten har med normal fördröjning bidragit till att dämpa löneökningstakten (se diagram 7). Årets stora avtalsrörelse har resulterat i nya treåriga centrala avtal för majoriteten av löntagarna på den svenska arbetsmarknaden. Osäkerheten om den framtida löneökningstakten har därmed minskat. Lönerna beräknas i genomsnitt öka med strax under 3 procent per år 2013-2017.

De, jämfört med föregående år, lägre avtalade löneökningarna tillsammans med det låga resursutnyttjandet i både Sverige och omvärlden bäddar för ett lågt inflationstryck framöver. Inflationen mätt med KPIF som för närvarande ligger kring 1 procent kommer därför endast långsamt stiga upp mot 2 procent i slutet av 2016 (se diagram 7).

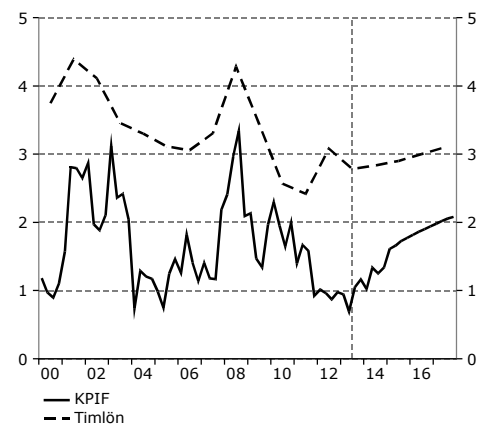
OFÖRÄNDRAD REPORÄNTA HELA 2014

Riksbanken har tydligt kommunicerat att man inte tänker sänka reporäntan om inte konjunkturläget försvagas ytterligare, trots att inflationen ligger långt under målet. Ett viktigt argument för majoriteten i Riksbankens direktion är att man är oroad för ökningen av hushållens skulder. Om hushållen lånar för mycket i dag baserat på orealistiska förväntningar om framtida räntor, inkomster och/eller bostadspriser kan det leda till en kraftig minskning av hushållens konsumtion i framtiden när förväntningarna korrigeras och hushållen börjar amortera sina skulder.

Riksbanken bedöms börja höja reporäntan första kvartalet 2015 när konjunkturåterhämtningen har tagit fart och arbetsmarknadsläget tydligt börjar förbättras (se diagram 8). Detta är senare än i Riksbankens juliprognos i vilken räntan börjar höjas redan i mitten av 2014. Skillnaden förklaras av att Konjunkturinstitutet bedömer att Riksbanken kommer att revidera ner sina prognoser för löneökningstakt och inflation för åren efter 2014. Riksbanken kommer då inte längre finna det motiverat att höja reporäntan redan i mitten av 2014. De senaste åren har Riksbankens inflationsprognoser på längre sikt i genomsnitt varit för höga, se fördjupningen ”Riksbanken har systematiskt överskattat inflationen”.

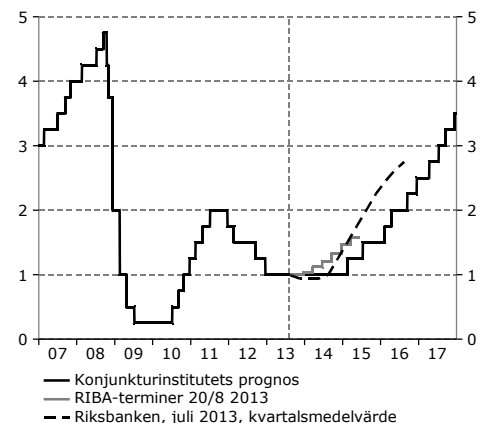
Konjunkturinstitutet anser inte att hushållens skuldsättning i dagsläget är ett hinder för att sänka reporäntan. De senaste åren har den årliga ökningstakten för hushållens skulder dämpats till knappt 5 procent (se diagram 9) och de ökar nu i ungefär samma takt som de disponibla inkomsterna. Hushållens sparande har samtidigt stigit till höga nivåer. Även om dessa siffror avser genomsnittliga hushåll, och det säkert finns enskilda hushåll som har riskabelt höga skulder, bedömer Konjunkturinstitutet att hushållens skulder inte ökar på ett ohållbart sätt. Det finns

Diagram 7 Timlön och konsumentpriser
Årlig procentuell förändring, års- respektive kvartalsvärden



Källor: Medlingsinstitutet, SCB och Konjunkturinstitutet.

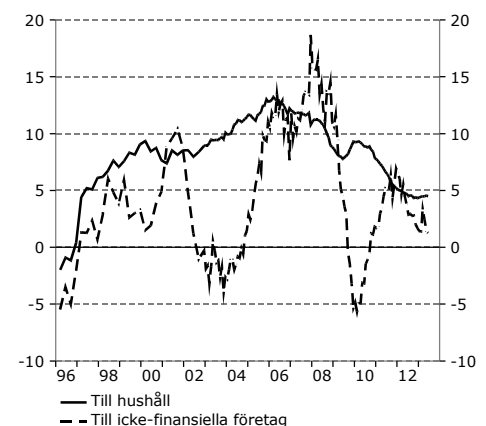
Diagram 8 Reporänta
Procent, dagsvärden



Källor: NASDAQOMX, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 9 Utlåning från finansiella institut i Sverige

Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källa: SCB.

fundamentala faktorer som till stor del kan förklara skulduppbyggnaden (se fördjupningen ”Lånar hushållen för mycket?”, *Konjunkturläget*, juni 2013). Dessutom är styrräntan inte ett effektivt instrument för att påverka bostadspriser och skuldsättning.

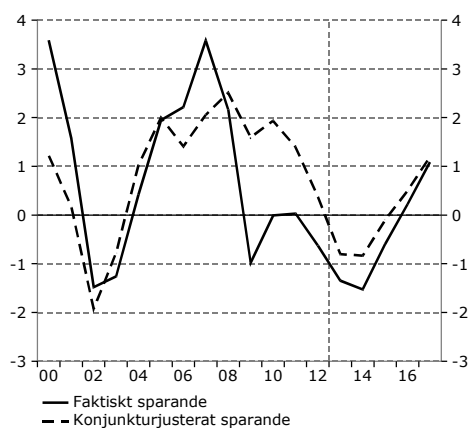
För närvarande är inflationen långt under målet och resursutnyttjandet är svagt. Konjunkturinstitutet anser därför att det är motiverat att sänka reporäntan nu och hålla den lägre än i prognosen åtminstone ett år framöver för att påskynda konjunkturåterhämtningen och bidra till högre inflation. De positiva effekterna av denna något mera expansiva penningpolitik är dock relativt små och ska inte överdrivas.

FINANSPOLITIKEN BEHÖVER STRAMAS ÅT EFTER 2014 OM ÖVERSKOTTSMÅLET SKA NÅS

Regeringen genomför i år ofinansierade reformer om sammanlagt 25 miljarder kronor. Konjunkturinstitutet räknar med att regeringen även 2014 genomför ofinansierade reformer på ytterligare 25 miljarder kronor. Drygt hälften antas vara skattesänkningar till hushållen och resterande del är utgiftsökningar. Med dessa reformer bedöms finanspolitiken bli expansiv i år med ett konjunkturjusterat sparande i den offentliga sektorn som faller till $-0,8$ procent av potentiell BNP (se diagram 10). Nästa år blir finanspolitiken neutral trots en lika stor omfattning på de ofinansierade åtgärderna. Det hänger bland annat samman med den automatiska åtstramning som sker när inkomstpensionerna skrivs ner (se kapitlet ”Offentliga finanser”).

Den i år expansiva och nästa år neutrala finanspolitiken kan motiveras med hänsyn till det svaga konjunkturläget, men kräver åtstramningar framöver. Även om exempelvis ett femte jobb-skatteavdrag bidrar till något högre varaktig sysselsättning och därmed högre potentiell BNP är åtgärden inte självfinansierande. För att överskottsmålet för de offentliga finanserna ska uppfyllas måste finanspolitiken enligt Konjunkturinstitutets bedömning inriktas på att nå ett konjunkturjusterat (och faktiskt) sparande som uppgår till 1,2 procent av potentiell BNP vid konjunkturrell balans.³ För att nå detta krävs åtstramningar motsvarande 2 procent av BNP 2015–2017. En del av dessa åtstramningar kommer via den automatiska budgetförstärkningen som sker vid oförändrade regler, men det kommer även att krävas diskretionära budgetförstärkande åtgärder för att nå överskottsmålet. Konjunkturinstitutets beräknar att det så kallade reformutrymmet (budgetutrymmet) under perioden 2014–2017 är nära noll. De skattesänkningar och utgiftsökningar som genomförs 2014 måste motsvaras av beslut om minst lika stora skattehöjningar och/eller utgiftsnedskärningar 2015–2017.

Diagram 10 Faktiskt och konjunkturjusterat finansiellt sparande
Procent av BNP respektive procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

³ Se fördjupningen ”Överskottsmålet för offentliga finanser”, *Konjunkturläget*, mars 2013.

BIBEHÅLLET OFFENTLIGT ÅTAGANDE FÖRUTSÄTTER SKATTEHÖJNINGAR

Den automatiska budgetförstärkningen beror till stor del på att det offentliga åtagandet urholkas med oförändrade finanspolitiska regler. Utan nya beslut kommer ersättningsgrader i de olika transfereringssystemen att sjunka och personaltätheten i vård, skola och omsorg minska. Stigande antal äldre och yngre kommer att kräva ökade utgifter för att hålla uppe kvaliteten i vård och skola, vilket kommer att kräva höjd kommunalskatt om inte statsbidragen höjs.

Om det offentliga åtagandet ska behållas på 2013 års nivå kommer det enligt Konjunkturinstitutets beräkning att krävas skattehöjningar på ca 80 miljarder kronor under åren 2014–2017 om överskottsmålet samtidigt ska uppfyllas (se avsnittet ”Finanspolitik” i kapitlet ”Makroekonomisk utveckling och ekonomisk politik 2013–2017”). Konjunkturinstitutet gör ingen lämplighetsbedömning av om åtagandet bör sänkas och/eller skatterna höjas – det är upp till riksdag och kommuner att besluta om. Men överskottsmålets trovärdighet kan naggas i kanten om inte regeringen presenterar transparenta planer för hur man avser bedriva politiken framöver så att målet nås. Det kan dock vara lämpligt att justera nivån på överskottsmålet, men ett sådant beslut bör utredas ordentligt så att inte målets trovärdighet ytterligare urholkas.

Tabell 1 Nyckeltal

Procentuell förändring om inget annat anges

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
BNP	6,6	3,7	0,7	1,1	2,5			
BNP, kalenderkorrigerad	6,3	3,7	1,1	1,1	2,6	3,3	2,9	2,6
Bytesbalans ¹	6,9	7,3	6,7	6,0	5,7	5,2	4,7	4,4
Arbetade timmar ²	2,0	2,4	0,6	0,3	0,7	1,2	1,2	1,1
Sysselsättning	0,6	2,3	0,7	0,9	0,8	0,9	1,0	1,1
Arbetslöshet ³	8,6	7,8	8,0	8,0	7,8	7,5	7,2	6,7
Arbetsmarknadsgap ⁴	-2,3	-1,2	-1,3	-1,5	-1,4	-1,0	-0,5	-0,1
BNP-gap ⁵	-3,6	-1,5	-1,9	-2,4	-1,9	-0,8	-0,2	0,1
Timlön ⁶	2,6	2,4	3,1	2,8	2,8	2,9	3,0	3,1
Arbetskostnad i näringslivet ²	0,1	2,9	3,7	2,6	2,8	3,0	3,1	3,2
Produktivitet i näringslivet ²	5,0	2,4	1,1	1,2	2,2	2,5	2,2	1,9
KPI	1,2	3,0	0,9	0,1	0,8	2,0	2,7	3,0
KPIF	2,0	1,4	1,0	1,0	1,2	1,7	1,9	2,0
Reporänta ^{7,8}	1,25	1,75	1,00	1,00	1,00	1,50	2,50	3,50
Tioårig statsobligationsränta ⁷	2,9	2,6	1,6	2,1	2,7	3,3	3,9	4,4
Kronindex (KIX) ⁹	114,3	107,6	106,1	102,7	102,0	101,2	101,2	101,3
BNP i världen	5,2	4,0	3,2	3,1	3,9	4,4	4,5	4,5
Offentligt finansiellt sparande ¹	0,0	0,0	-0,6	-1,3	-1,5	-0,6	0,2	1,1
Maastrichtskuld ¹	39,4	38,4	38,1	41,2	41,2	40,4	39,1	37,2
Konjunkturjusterat sparande ¹⁰	1,9	1,4	0,4	-0,8	-0,8	-0,1	0,5	1,2

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

Källor: SCB, Medlingsinstitutet, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

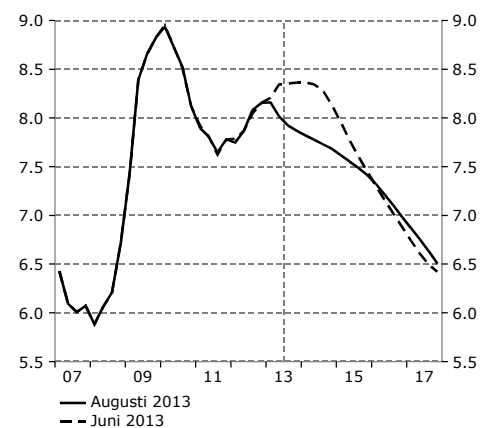
Prognosrevideringar 2013–2014

Detta avsnitt beskriver de viktigaste revideringarna av prognosen som publicerades i *Konjunkturläget*, juni 2013. Generellt sett är prognosrevideringarna jämförelsevis små (se tabell 2). Konjunkturutvecklingen ligger väl i linje med den som förutsågs i juni.

- BNP-utvecklingen i OECD-länderna har sammantaget blivit ungefär som väntat under första halvåret. Utvecklingen har varit något svagare i USA och Japan, men samtidigt något starkare i euroområdet. Förtroendeindikatorerna har fortsatt att stiga, men inte mer än vad som förväntades. Sammantaget är BNP-prognosen för OECD-länderna marginellt nedreviderad i år till 1,2 procent och oförändrad på 2,3 procent nästa år.
- I tillväxtekonomierna har utvecklingen hittills i år mattas av något mer än väntat. Prognosen för BNP-tillväxten har justerats ner både i år och nästa år i flera länder. Sammantaget innebär det att prognosen för BNP i världen är något nedreviderad.
- I Sverige har framför allt exporten utvecklas svagare än väntat första halvåret i år. Men även ökningen i hushållens konsumtion stannade oväntat upp det andra kvartalet. Prognosen för BNP-tillväxten 2013 har reviderats ner med 0,4 procentenheter till 1,1 procent.
- Sysselsättningen och antalet arbetade timmar har utvecklats något starkare än väntat och prognosen är därför uppjusterad i år. Samtidigt har arbetskraften överraskat något på nedsidan och prognosen för arbetslösheten 2014 är därför nedreviderad med 0,5 procentenheter till 7,8 procent (se diagram 11).
- Prognosen för ofinansierade finanspolitiska åtgärder 2014 har justerats upp från 20 till 25 miljarder kronor. Det är ett viktigt bidrag till att det offentligfinansiella sparandet 2014 är något nedreviderat till –1,5 procent av BNP.
- Riksbanken har blivit tydligare med hur den beaktar hushållens skuldsättning i den penningpolitiska avvägningen. Tillsammans med en något mindre svag arbetsmarknad och något högre inflation 2015–2016 har det inneburit att prognosen för när reporäntan börjar höjas har justerats. Nu bedöms Riksbanken inleda räntehöjningarna första kvartalet 2015, vilket är ett halvår tidigare än i juniprognosen (se diagram 12).

Diagram 11 Arbetslöshet

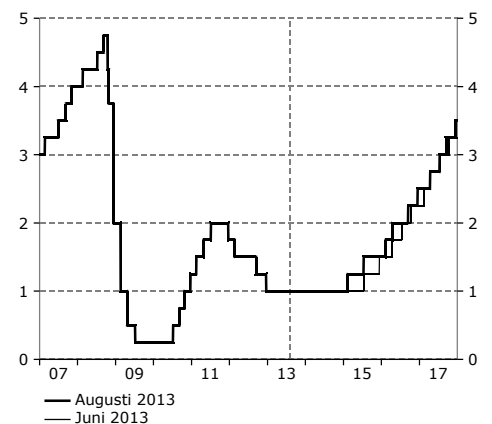
Procent av arbetskraften, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 12 Reporäntan i Sverige

Procent, dagsvärden



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Tabell 2 Nuvarande prognos och revideringar jämfört med prognosen i juni 2013

Procentuell förändring om inget annat anges

	2013		2014	
	Augusti 2013	Diff.	Augusti 2013	Diff
Internationellt				
BNP i världen	3,1	-0,2	3,9	-0,1
BNP i OECD	1,2	-0,1	2,3	0,0
BNP i euroområdet	-0,5	0,2	1,1	-0,2
BNP i USA	1,5	-0,4	2,8	0,0
BNP i Kina	7,6	-0,3	7,7	-0,3
Federal funds target rate ^{1,2}	0,25	0,00	0,25	0,00
ECB:s refinansränta ^{1,2}	0,50	0,00	0,50	0,00
Oljepris ³	108,0	2,4	105,1	1,5
KPI i OECD	1,7	0,0	2,0	0,0
Försörjningsbalans				
BNP	1,1	-0,4	2,5	-0,1
BNP, kalenderkorrigerad	1,1	-0,4	2,6	-0,1
Hushållens konsumtion	2,4	-0,4	3,2	0,3
Offentlig konsumtion	1,0	0,1	0,6	0,0
Fasta bruttoinvesteringar	-2,6	0,5	4,9	0,4
Lagerinvesteringar ⁴	0,4	0,0	-0,1	-0,1
Export	-2,0	-1,5	3,7	-0,7
Import	-1,8	-0,9	4,4	-0,4
Arbetsmarknad, inflation, räntor, med mera				
Arbetade timmar ⁵	0,3	0,4	0,7	0,0
Sysselsättning	0,9	0,2	0,8	0,3
Arbetslöshet ⁶	8,0	-0,3	7,8	-0,5
Arbetsmarknadsgap ⁷	-1,5	0,4	-1,4	0,3
BNP-gap ⁸	-2,4	-0,2	-1,9	-0,2
Produktivitet i näringslivet ⁵	1,2	-1,1	2,2	-0,1
Timlön ⁹	2,8	0,0	2,8	0,1
KPI	0,1	0,0	0,8	0,1
KPIF	1,0	0,0	1,2	0,0
Reporänta ^{1,2}	1,00	0,00	1,00	0,00
10-årig statsobligationsränta ¹	2,1	0,2	2,7	0,3
Kronindex (KIX) ¹⁰	102,7	-0,1	102,0	-0,6
Bytesbalans ⁴	6,0	-0,3	5,7	-0,5
Offentligt finansiellt sparande ¹¹	-1,3	0,2	-1,5	-0,4

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

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

Källa: Konjunkturinstitutet.

Makroekonomisk utveckling och ekonomisk politik 2013–2017

BNP utvecklas svagt det tredje kvartalet i år men konjunkturen vänder upp i slutet av året. Det dröjer dock till början av 2017 innan resursutnyttjandet i ekonomin är i balans. Den utdragna återhämtningen i OECD-området bidrar till att den inhemska efterfrågan blir viktigare än normalt för den svenska tillväxten. Finanspolitiken har en expansiv inriktning 2013. Konjunkturinstitutet bedömer att finanspolitiken blir neutral nästa år. Eftersom det konjunkturjusterade sparandet blir negativt även 2014 krävs det åtstramningar av finanspolitiken åren 2015–2017 för att överskottsmålet ska uppfyllas. Det låga resursutnyttjandet, låg inflation och låga räntor i omvärlden talar för att Riksbanken inte höjer reporäntan under nästa år. Reporäntan höjs i början av 2015.

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

Internationell utveckling

ÅTERHÄMTNINGEN I VÄRLDSEKONOMIN FORTSÄTTER

Trots en viss osäkerhet på de globala finansiella marknaderna de senaste månaderna tyder de flesta indikatorer på att den internationella konjunkturen nått botten. Euroområdets BNP steg med 0,3 procent under andra kvartalet, jämfört med kvartalet före. Inköpschefsindex för tillverkningsindustrin i euroområdet och USA indikerar dessutom en expansion (se diagram 13). Konjunkturbilden är dock splittrad med en BNP-tillväxt som är högre i USA och Japan jämfört med euroområdets periferi. Tillväxtekonomierna har fortsatt att växa ganska snabbt, även om en viss avmattning har skett i till exempel Kina, Indien och Brasilien. Den internationella tillväxten bedöms vända uppåt i slutet av 2013 för att sedan fortsätta att stärkas 2014–2017 (se diagram 14).

Prognosen förutsätter att åtgärder vidtas så att krisen i euroområdet långsiktigt kan hanteras. Det innebär bland annat att euroländer med svaga statsfinanser och bytesbalansunderskott genomför ytterligare strukturreformer för att stärka sin konkurrenskraft. I takt med att konsolideringen mot mer stabila skuldnivåer i euroområdet fortsätter bedöms kreditvillkoren lätta för hushåll och företag. Det innebär ett successivt större genomslag

Diagram 13 Inköpschefsindex i tillverkningsindustrin i USA och euroområdet

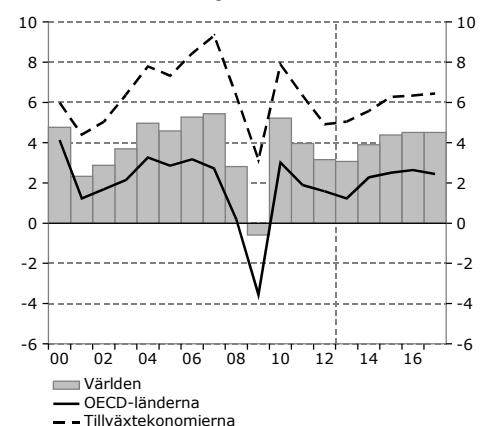
Index, månadsvärden



Källor: Institute for Supply Management och NTC Research Ltd.

Diagram 14 BNP i världen, OECD-länderna och tillväxtekonomierna

Procentuell förändring



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

Källor: OECD, IMF och Konjunkturinstitutet.

Diagram 15 BNP-gap i OECD

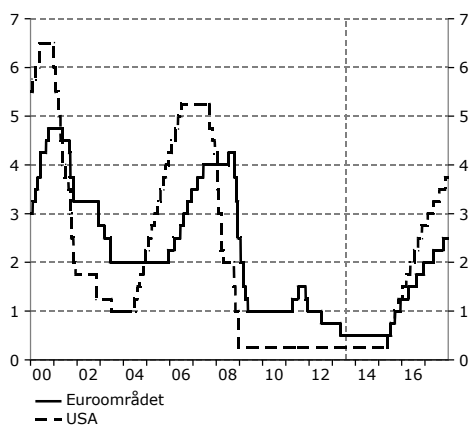
Procent av potentiell BNP



Källor: Nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Diagram 16 Styrräntor

Procent, dagsvärden



Källor: ECB, Federal Reserve och Konjunkturinstitutet.

för den expansiva penningpolitiken, vilket bidrar till en fortsatt återhämtning 2014–2017.

I USA är den offentliga skuldsättningen fortsatt hög. De amerikanska hushållen har dock nått längre i saneringen av sina balansräkningar jämfört med hushållen i euroområdet. Fallande arbetslöshet och stigande tillgångspriser har bidragit till en ökad tillförsikt hos hushåll och företag, vilket stimulerar tillväxten. En mindre åtstramande finanspolitik efter 2013 och en fortsatt expansiv penningpolitik, som normaliseras i takt med att arbetslösheten faller, bidrar till att resursutnyttjandet stiger gradvis och blir balanserat 2017.

I Japan har centralbankens expansiva penningpolitik lett till förbättrade finansiella förhållanden, vilket skapat förutsättningar för en högre tillväxt. Tillsammans med ett högt resursutnyttjande och högre importpriser, antas det leda till att Japans deflation övergår i en viss inflation de närmaste åren.

I OECD-området som helhet är resursutnyttjandet för närvarande lågt vilket gör att potentialen för en återhämtning är stor (se diagram 15). Dels finns det ett uppdämt behov bland hushållen att öka sin konsumtion av varaktiga varor när de sanerat sina balansräkningar, dels behöver företagen genomföra nya investeringar. Återhämtningen understöds av att det internationella ränteläget förblir lågt de närmaste åren (se diagram 16).

Sammantaget bedöms BNP i OECD-området öka med i genomsnitt 2,5 procent per år 2014–2017 (se tabell 3). Det låga resursutnyttjandet dämpar inflationen, vilket innebär att den expansiva penningpolitiken inte bedöms hota inflationsmålen i OECD-länderna.

Aktiviteten i tillväxtekonomierna har dämpats sedan början av året, bland annat beroende på en viss avmattning i den kinesiska ekonomin.⁴ Kina antas successivt övergå till en tillväxtmodell baserad på en högre andel privat konsumtion. Med tanke på att investeringarna i dagsläget utgör en mycket hög andel av BNP, bedöms en sådan ombalansering medföra att tillväxten blir lägre 2014–2017 i förhållande till genomsnittet 2000–2012 på drygt 10 procent. BNP i tillväxtekonomierna väntas ändå fortsätta växa snabbare än i OECD-länderna, drygt 6 procent per år 2014–2017 (se tabell 3).

⁴ Tillväxtekonomier definieras här som länder som inte är medlemmar i OECD.

Tabell 3 BNP och KPI i världen

Procentuell förändring

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

¹ Tillväxtekonomier definieras här som länder som inte är medlemmar i OECD.

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

Källor: IMF, OECD och Konjunkturinstitutet.

Utvecklingen i Sverige

KONJUNKTUREN BOTTNAR TREDJE KVARTALET I ÅR

Svensk ekonomi befinner sig i en utdragen lågkonjunktur. Enligt Konjunkturinstitutets bedömning har det så kallade BNP-gapet varit negativt sedan 2008 (se diagram 17). Den viktigaste orsaken till den utdragna lågkonjunkturen är den svaga internationella konjunkturutveckling som följt på finanskrisen och skuldskrisen i euroområdet. Sedan 2008 har kriserna dels drabbat efterfrågan på svensk export negativt, dels bidragit till en allmän osäkerhet som fått hushåll och företag att skjuta konsumtion och investeringar på framtiden.

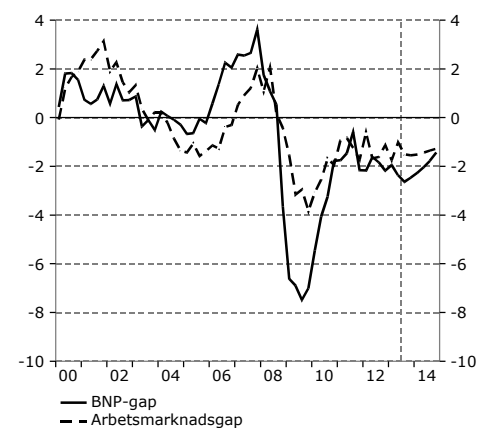
Det första kvartalet i år växte BNP med 0,6 procent för att därefter i det närmaste stagnera det andra kvartalet. Innevarande kvartal väntas företagen dra ner på lagerinvesteringarna som har varit oönskat höga de senaste kvartalerna. Detta håller tillbaka BNP-tillväxten som stannar vid modesta 0,2 procent tredje kvartalet i år, trots att tillväxten i slutlig efterfrågan då tar mera fart (se kapitlet "BNP och efterfrågan").

POTENTIELL BNP VÄXER SNABBARE FRAMÖVER

Potentiell BNP, det vill säga den produktionsnivå som skulle uppnås vid normal användning av arbetskraft och kapital, har enligt Konjunkturinstitutets bedömning i genomsnitt vuxit med 2,0 procent per år under perioden 2007–2012. Detta är en lägre tillväxt än under perioden 1980–2006, då potentiell BNP växte med i genomsnitt 2,3 procent per år. Den något lägre tillväxten i potentiell BNP de senaste åren beror på en svag utveckling av potentiell produktivitet, medan potentiellt arbetade timmar har utvecklats starkt. Det senare beror bland annat på en demografisk utveckling där antalet personer i arbetsför ålder har stigit relativt snabbt. Men det beror också på att den ekonomiska politiken, i huvudsak jobbskatteavdragen och de stramare villkoren i arbetslöshets- och sjukförsäkringen, har bidragit till att fler har sökt sig till arbetskraften. Den långvariga lågkonjunktur som svensk ekonomi befinner sig i har hämmat produktivitetens ut-

Diagram 17 BNP-gap och arbetsmarknadsgap

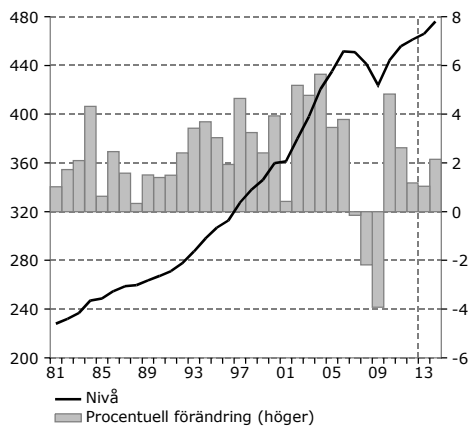
Procent av potentiell BNP respektive potentiellt arbetade timmar, säsongsrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 18 Produktivitet i näringslivet

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



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

vecklingen i näringslivet (se diagram 18). Det låga resursutnyttjandet har bland annat lett till låga investeringar, vilket har hållit tillbaka kapitalbildningen. Den osäkerhet som finanskrisen och skuldkrisen i euroområdet har medfört kan också ha bidragit till långsammare utveckling och införande av ny teknologi. En liknande utveckling har kunnat skönjas i många andra OECD-länder.

Den svaga utvecklingen av potentiell BNP fortsätter i år när konjunkturläget försvagas och investeringarna faller. Under perioden 2014–2017 växlar tillväxten i potentiell BNP upp. Detta är en följd av att tillväxttakten i potentiell produktivitet i näringslivet bedöms öka något, samtidigt som även tillväxten i potentiellt arbetade timmar blir högre 2014–2017 än i år (se tabell 4). Konjunkturinstitutet har sedan prognosen i juni 2013 reviderat ner bedömningen av nivån på potentiell produktivitet i näringslivet 2013–2017. Samtidigt revideras produktivetsnivån i offentlig sektor upp till följd av en något starkare utveckling i år och nästa år. Sammantaget innebär detta att nivån på potentiell BNP revideras ner ca 0,2 procent 2013–2017.

Tabell 4 Potentiella variabler

Procentuell förändring om inget annat anges

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

ÅTERHÄMTNING I SLUTET AV INNEVARANDE ÅR

Den låga tillväxten det tredje kvartalet beror till viss del på läget i omvärlden. Finanspolitiska åtstramningar i både euroområdet och USA samt fortsatt osäkerhet om utvecklingen i euroområdet hämmar svensk efterfrågan både direkt via exportefterfrågan och indirekt via lägre konsumtion och investeringar. Den senaste tiden har dock förtroendeindikatorer och utfallsdata visat tecken på att en återhämtning är på väg i euroområdet. Konjunkturinstitutet bedömer att osäkerheten om utvecklingen minskar under hösten och vintern. Detta bidrar till att den inhemska efterfrågan i Sverige växer snabbare. Tillsammans med en gradvis starkare utveckling av efterfrågan på svensk export innebär detta att den svenska ekonomin börjar återhämta sig i slutet av innevarande år. Ett lågt kapacitetsutnyttjande i företagen gör att produktionen kan öka snabbt utan att det uppstår flaskhalsar. Resursutnyttjandet på arbetsmarknaden är fortsatt betydligt lägre än normalt i början av 2014 och återhämtningen tar därmed lång tid.

Den svaga utvecklingen internationellt bidrar till att inhemsk efterfrågan driver återhämtningen i högre grad än vid tidigare konjunkturåterhämtningar. Det är viktigt att den ekonomiska politiken är expansiv så att den stödjer återhämtningen. Penningpolitiken har här huvudansvaret och den förutsätts vara fortsatt expansiv under lång tid. Riksbanken beaktar dock hushållens höga skuldsättning och reporäntan blir något högre än vad som i sig motiveras av det konjunktorella läget i ekonomin, vilket fördröjer återhämtningen något (se avsnittet ”Penningpolitik och växelkurser” i detta kapitel). Samtidigt måste finanspolitiken stramas åt för att överskottsmålet ska nås (se avsnittet ”Finanspolitik” i detta kapitel). Från och med 2015 bedöms den underliggande kraften i konjunkturen vara så pass stark att den finanspolitiska åtstramningen kan genomföras utan att äventyra återhämtningen.

OMVÄRLDSEFTERFRÅGAN VÄXER SNABBARE NÄSTA ÅR

Den låga tillväxten i omvärlden bidrar till att den svenska exporten faller med 2,0 procent i år (se diagram 19 och tabell 5).⁵ Nästa år växer exporten igen när omvärldsefterfrågan ökar snabbare. Åren 2015–2017 växlar tillväxten i exporten upp ytterligare något när konjunkturuppgången i omvärlden tar mera fart.

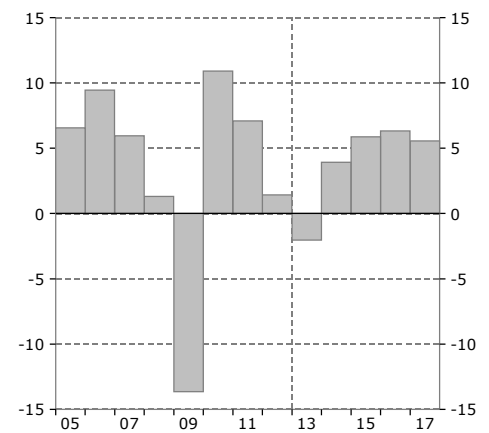
Den trendmässiga utvecklingen av nettoexporten påverkas av att Sverige av demografiska skäl sedan några år tillbaka har ett minskande behov av att ha ett nettosparande mot omvärlden. Anledningen är en ökande andel av befolkningen som inte är i arbetsför ålder. Denna grupp har som helhet ett relativt lågt sparande. Samtidigt har många statsfinansiellt svaga länder i framför allt euroområdet ett stort behov av att öka sitt nettosparande. En nations finansiella nettosparande är per definition nära sammankopplad storleken på nettoexporten. Ju större nettosparande en nation har, desto större är dess nettoexport. Den svenska nettoexporten bedöms därför fortsätta att falla trendmässigt som andel av BNP (se diagram 20). En sådan utveckling går ofta hand i hand med förändringar i den reala växelkursen. I prognosen förutses bland annat därför en liten förstärkning av den reala effektiva kronkursen mot Sveriges viktigaste handelspartners under perioden 2013–2017 (se avsnittet ”Penningpolitik och växelkurser”).

HÖG SPARKVOT GER UTRYMME FÖR ÖKAD KONSUMTION

Hushållens sparkvot har ökat de senaste åren och är nu på en hög nivå i ett historiskt perspektiv (se diagram 21). En del av denna ökning beror på den allmänna osäkerhet som finanskrisen och krisen i euroområdet medfört. När osäkerheten kring upplösningen av krisen i euroområdet avtar har hushållen ett relativt stort utrymme att öka konsumtionen. Hushållens konsumtionsutgifter ökar i år i ganska normal takt och växer sedan med över

Diagram 19 Svensk export

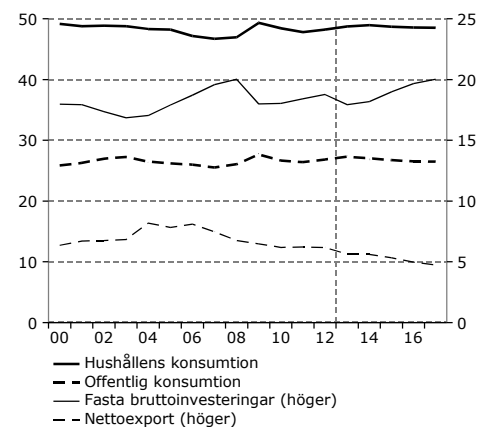
Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 20 BNP-andelar

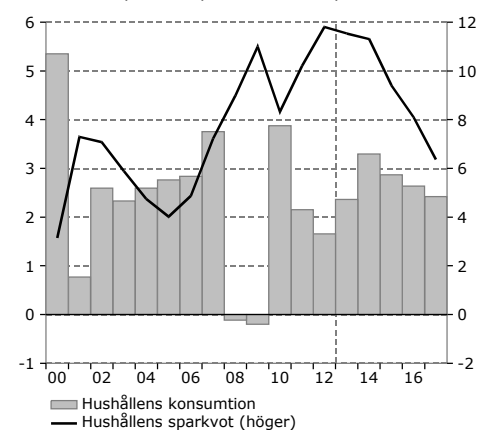
Procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 21 Hushållens konsumtion och sparkvot

Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden, respektive procent av disponibel inkomst



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

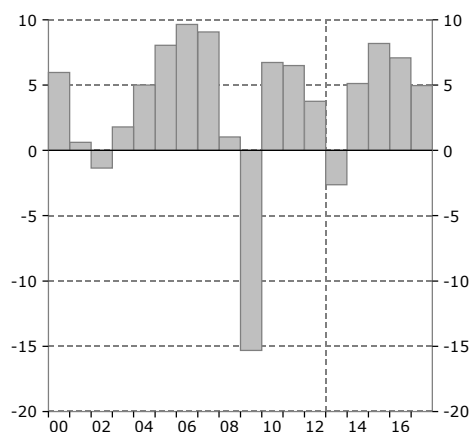
⁵ Samtliga siffror i detta avsnitt är kalenderkorrigerade om inget annat anges.

3 procent 2014, varefter utvecklingen dämpas något igen (se tabell 5 och diagram 21). Hushållens konsumtion stimuleras av den expansiva penningpolitiken och, under 2014, av de skattesänkningar till hushållen som den prognostiserade finanspolitiken innefattar (se avsnitten ”Penningpolitik och växelkurser” respektive ”Finanspolitik” i detta kapitel). Åren 2015–2017 verkar den finanspolitiska åtstramningen och den successivt mindre expansiva penningpolitiken i sig återhållande på konsumtionen. Återhämtningen på arbetsmarknaden och fortsatt stigande reallöner innebär dock att den reala disponibla inkomsten ökar så pass starkt att hushållen ändå ökar konsumtionen jämförelsevis mycket.

Tillväxten i offentlig konsumtion ökar under prognosperioden, från 1,1 procent i år till 1,5 procent 2017 (se tabell 5). Den högre tillväxten under slutet av prognosperioden beror på den demografiska utvecklingen, med en stigande andel av befolkningen utanför arbetsför ålder, vilket ökar behovet av offentliga tjänster.

Diagram 22 Fasta bruttoinvesteringar

Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 5 Försörjningsbalans

Procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden

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

¹ Förändring i procent av BNP föregående år.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

STARK INVESTERINGSTILLVÄXT DRIVER PÅ ÅTERHÄMTNINGEN

Investeringarna varierar vanligen betydligt mer över konjunkturcykeln än till exempel konsumtionen. Trots en jämförelsevis hög investeringstillväxt framför allt 2010 och 2011 har inte investeringarna återhämtat sig efter det stora fallet 2009. Investeringarnas andel av BNP var 19 procent 2012 (se diagram 20). I år faller investeringarna åter och investeringsandelen minskar till 18 procent av BNP. Konjunkturinstitutet bedömer att investeringarna på lång sikt kommer att motsvara ca 20 procent av BNP. När kapacitetsutnyttjandet i näringslivet börjar stiga finns det ett stort behov av att öka investeringarna. Dessutom finns det ett uppdämt behov av nya bostäder och bostadsinvesteringarna ökar därför jämförelsevis mycket. Åren 2014–2017 ökar de

sammantagna fasta bruttoinvesteringarna med 5–8 procent per år (se diagram 22).

Den realekonomiska utvecklingen innebär att resursutnyttjandet börjar stiga det fjärde kvartalet i år. Men återhämtningen tar lång tid. Det beror dels på att resursutnyttjandet i den svenska ekonomin är lågt 2013, dels på att den ekonomiska politiken 2015 läggs om i mindre tillväxstödande riktning. BNP-gapet sluts därför först 2017 (se diagram 23).

ARBETSLÖSHETEN HAR BÖRJAT SJUNKA

Antalet sysselsatta ökade under 2012 men arbetslösheten steg ändå eftersom arbetskraften ökade jämförelsevis mycket (se diagram 24). Under första kvartalet i år planade arbetslösheten ut och föll sedan tillbaka något det andra kvartalet. Detta markerar en vändning på arbetsmarknaden och arbetslösheten kommer att minska successivt under prognosperioden. I år blir arbetslösheten i genomsnitt 8,0 procent, vilket är drygt 1 procentenhet högre än Konjunkturinstitutets bedömning av jämviktsarbetslösheten för i år. Nästa år faller arbetslösheten tillbaka något till 7,8 procent (se tabell 6). Nedgången är inte så stor med tanke på att BNP ökar med 2,6 procent. Att arbetslösheten inte faller mer beror på att företagen till en början kan öka produktionen främst genom att använda befintlig personal mer effektivt. Anställningarna ökar lite snabbare när resursutnyttjandet inom företagen har normaliserats, vilket gör att arbetslösheten faller tillbaka något snabbare under loppet av 2015–2017. Återhämtningen på arbetsmarknaden tar trots detta lång tid. År 2017, då arbetslösheten blir 6,7 procent, råder i det närmaste konjunkturell balans på arbetsmarknaden och det så kallade arbetsmarknadsgapet sluts under andra halvan av detta år (se diagram 23).

Tabell 6 Arbetsmarknad

Procentuell förändring

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Arbetade timmar ¹	0,6	0,3	0,7	1,2	1,2	1,1
Sysselsatta	0,7	0,9	0,8	0,9	1,0	1,1
Arbetskraft	0,9	0,9	0,5	0,6	0,6	0,6
Arbetslöshet ²	8,0	8,0	7,8	7,5	7,2	6,7

¹ Kalenderkorrigerade. ² Procent av arbetskraften.

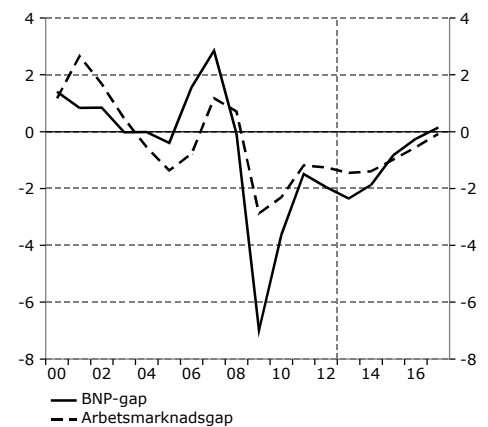
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

LÄGRE LÖNEÖKNINGSTAKT FRAMÖVER

De avtal som har slutits i 2013 års avtalsrörelse, och som löper de närmaste tre åren, tyder på en i ett historiskt perspektiv måttlig ökningstakt i lönerna. Det låga resursutnyttjandet på arbetsmarknaden talar också för att de slutliga löneökningarna de närmaste åren blir något lägre än de 3,1 procent som lönerna växte med 2012 (se tabell 7). Lönerna ökar med i genomsnitt knappt 3 procent per år 2014–2017, vilket är lägre än genomsnit-

Diagram 23 BNP-gap och arbetsmarknadsgap

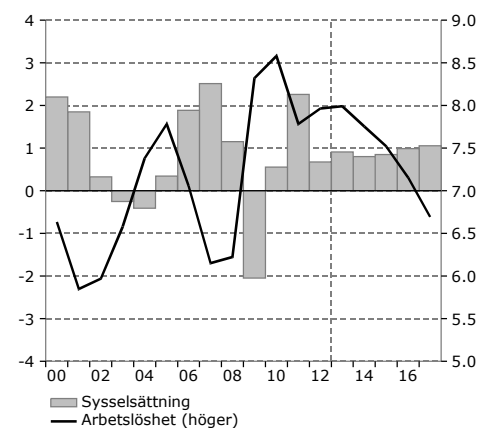
Procent av potentiell BNP respektive potentiellt arbetade timmar



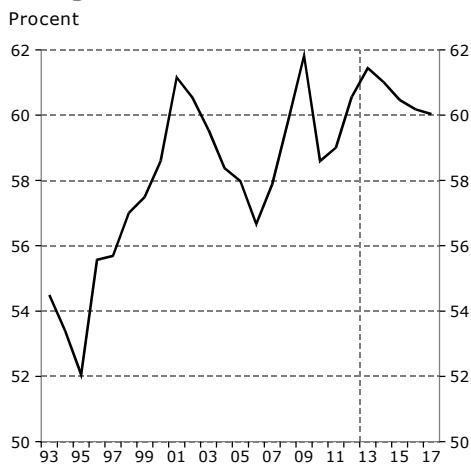
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 24 Sysselsättning och arbetslöshet

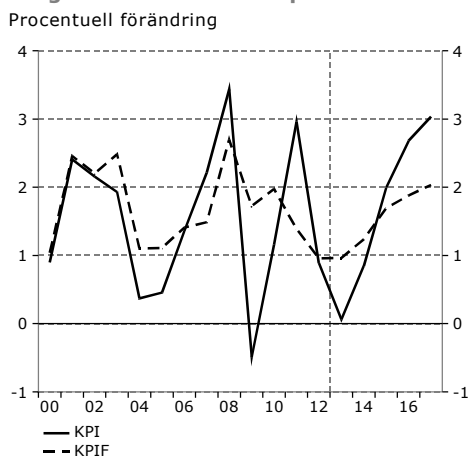
Procentuell förändring respektive procent av arbetskraften



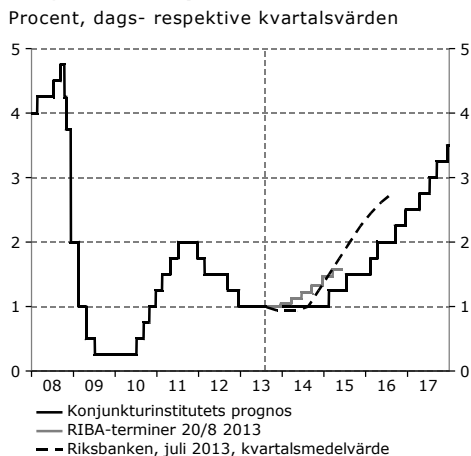
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 25 Arbetskostnadsandel i näringslivet

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 26 Konsumentpriser

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 27 Reporänta

Källor: NASDAQOMX, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

tet för perioden 2000–2010 på 3,4 procent. Denna nivå på löneökningarna bidrar till att arbetskostnadsandelen, det vill säga arbetskostnadernas andel av det totala förädlingsvärdet i näringslivet, faller något från nuvarande jämförelsevis höga nivåer (se diagram 25).

FORTSATT LÅG INFLATION

Inflationen mätt med KPIF, det vill säga KPI med fast bostadsränta, har de senaste åren legat under Riksbankens inflationsmål på 2 procent (se diagram 26). I år blir inflationen i termer av KPIF 1,0 procent. Samtidigt är arbetskostnadsandelen i näringslivet jämförelsevis hög. Det finns alltså ett visst uppdämt kostnadstryck i företagen. Men de måttliga löneökningarna och den cykliska återhämtningen av produktiviteten bidrar till att kostnadstrycket successivt mildras 2014–2016. Tillsammans med det svaga efterfrågeläget innebär detta att inflationen förblir dämpad under lång tid. Först under 2017 når inflationen i termer av KPIF upp till 2 procent. Eftersom Riksbanken börjar höja reporäntan i början av 2015 stiger bostadsräntorna (se avsnittet ”Penningpolitik och växelkurser” i detta kapitel). Detta påverkar inte KPIF-inflationen, men bidrar till att inflationen i termer av KPI överstiger 2 procent 2016–2017.

Tabell 7 Löner och priser

Procentuell förändring

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Timlön ¹	3,1	2,8	2,8	2,9	3,0	3,1
Timlön i näringslivet	3,3	2,7	2,8	2,9	3,0	3,1
Enhetsarbetskostnad, näringslivet	2,9	1,6	0,6	0,5	0,9	1,2
KPI	0,9	0,1	0,8	2,0	2,7	3,0
KPIF	1,0	1,0	1,2	1,7	1,9	2,0

¹ Enligt konjunkturlönestatistiken.

Källor: Medlingsinstitutet, SCB och Konjunkturinstitutet.

Penningpolitik och växelkurser

RIKSBANKEN SÄNKER INTE RÄNTAN TROTS LÅG INFLATION

Trots att inflationen väntas förbli låg de närmaste åren beslutade Riksbanken i juli att lämna såväl reporäntan som prognosen för reporäntans utveckling oförändrad. Samtidigt kommunicerade direktionen tydligare än tidigare att detta till stor del kan förklaras av att den penningpolitiska avvägningen tar hänsyn till hushållens skuldsättning. Terminsprissättningen tyder i likhet med Riksbankens prognos på att räntan förblir oförändrad på 1 procent under 2013 men att räntan höjs något tidigare under 2014 jämfört med Riksbankens prognos (se diagram 27).

Riksbanken strävar i normalfallet efter att anpassa räntebanan så att inflationen blir nära två procent på två års sikt.⁶ Samtidigt har Riksbanken under en tid fört ett resonemang om att en alltför låg ränta riskerar att öka hushållens skuldsättning och leda till en uppbyggnad av finansiella obalanser. Enligt detta resonemang kan sådana obalanser i sin tur ge upphov till en ogynnsam real-ekonomisk utveckling som hotar den penningpolitiska måluppfyllelsen bortom Riksbankens prognoshorisont.⁷

Enligt Konjunkturinstitutets bedömning ökar hushållens skulder något snabbare än disponibel inkomst 2013–2014. Konjunkturinstitutet bedömer att detta leder till att Riksbanken bedriver en något mindre expansiv penningpolitik än vad som annars vore fallet, för att i någon mån dämpa skuldsättningens utveckling. På kort sikt sker detta till priset av ett något lägre resursutnyttjande och en inflation som under en något längre tid avviker från inflationsmålet.

Konjunkturinstitutet anser att det i nuläget inte är motiverat att låta utvecklingen i hushållens skuldsättning påverka penningpolitiken. Detta då hushållens uppbyggnad av skulder till stor del kan förklaras av fundamentala faktorer samtidigt som det är svårt att belägga att styrräntan är ett effektivt instrument för att påverka skuldsättning och bostadspriser.⁸ Konjunkturinstitutet anser av dessa skäl att det är motiverat att sänka räntan för att i möjligaste mån påskynda återhämtningen och bidra till en snabbare uppgång i inflationen.

ÅTERHÄMTNINGEN BIDRAR TILL ATT RÄNTAN HÖJS I BÖRJAN AV 2015

Den expansiva penningpolitiken bidrar till att en ekonomisk återhämtning inleds i slutet av 2013. Det i nuläget svaga resursutnyttjandet innebär dock att återhämtningen blir utdragen och penningpolitiken är därför fortsatt expansiv under lång tid. Samtidigt ökar hushållens skuldsättning något som andel av disponibel inkomst. För att dämpa denna utveckling och undvika ett för högt resursutnyttjande längre fram med en inflation som överstiger målet, börjar Riksbanken gradvis att höja reporäntan från det första kvartalet 2015. Då Konjunkturinstitutet prognostiserar ett lägre inflationstryck än Riksbanken 2015–2016 höjs räntan således något senare än i Riksbankens prognos i juli. Penningpolitiken bidrar därmed till att resursutnyttjandet i ekonomin som helhet blir balanserat i början av 2017. Reporäntan är då fortfarande på en lägre nivå än vad som historiskt har varit förenlig med ett balanserat resursutnyttjande. En högre ränta skulle dock, till följd av de fortsatt mycket låga räntorna i omvärlden, kunna ge upphov till en förstärkning av kronan, vilket i sin tur skulle

⁶ Se *Penningpolitiken i Sverige*, Sveriges riksbank, 2010.

⁷ Se fördjupningen "Finansiella obalanser i den penningpolitiska bedömningen" i *Penningpolitisk rapport*, juli 2013, Sveriges riksbank.

⁸ Se fördjupningen "Lånar hushållen för mycket?", *Konjunkturläget*, juni 2013.

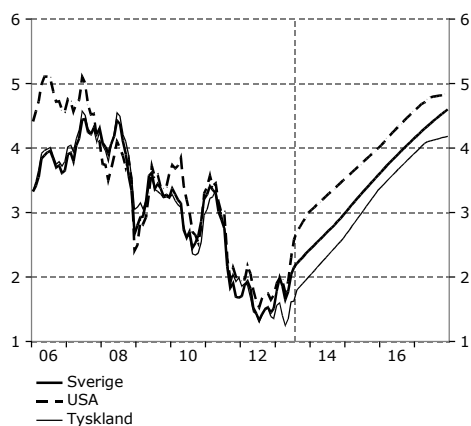
fördröja återhämtningen och dämpa inflationen mer än önskvärt. En återgång till ett mer balanserat resursutnyttjande i omvärlden med stigande utländska räntor innebär att Riksbanken höjer reporäntan till 3,50 procent i slutet av 2017 (se diagram 27).

STATSOBLIGATIONS RÄNTORNA STIGER FRÅN MYCKET LÅGA NIVÅER

Ansträngda statsfinanser och den djupa, långvariga lågkonjunkturen i många länder har inneburit en mycket expansiv, och i vissa fall även okonventionell, penningpolitik. De okonventionella metoderna har i många fall innefattat omfattande obligationsköp från centralbanker, något som har bidragit till att räntor på statsobligationer, särskilt med längre löptider, har fallit till mycket låga nivåer. Osäkerheten kring den ekonomiska utvecklingen har dessutom varit stor, vilket har fått många placerare att öka efterfrågan på mindre riskfyllda tillgångar, något som dämpat ränteläget ytterligare. I takt med att förtroendet för en mer hållbar utveckling i offentliga finanser återvänder, ökar efterfrågan på mer riskfyllda tillgångar samtidigt som efterfrågan på statsobligationer i länder med mer nedpressade räntor minskar. Då de okonventionella penningpolitiska åtgärderna samtidigt fasas ut och styrräntehöjningar påbörjas i flera av de större ekonomierna innebär detta sammantaget en allmän ränteuppgång. Den svenska 10-åriga statsobligationsräntan följer denna normalisering av ränteläget och ökar till 2,7 procent 2014 och vidare till 4,4 procent 2017 (se diagram 28 och tabell 8).

Diagram 28 Långräntor, tioåriga statsobligationer

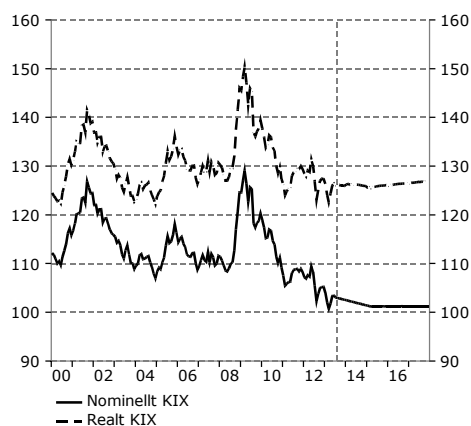
Procent, månadsvärden



Källor: Nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Diagram 29 Kronans effektiva växelkurs – KIX

Index 1992-11-18=100, månadsvärden



Anm. Ett högre index motsvarar en svagare krona.

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Tabell 8 Räntor

Procent

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

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

KRONANS VÄRDE I STORT SETT OFÖRÄNDRAT DE KOMMANDE ÅREN

Efter den mycket kraftiga försvagningen i samband med finanskrisens utbrott hösten 2008 har kronan, mätt med det effektiva växelkursindexet KIX, trendmässigt förstärkts i reala termer och nådde i augusti en nivå som är knappt fem procent starkare än den nivå som noterades innan finanskrisens utbrott (se diagram 29). Mot slutet av augusti uppgår förstärkningen av kronan se-

dan årsskiftet till drygt en procent.⁹ Minskade överskott i utrikeshandeln väntas sammanfalla med en förstärkning av den reala växelkursen mot flera av Sveriges handelspartners valutor. Samtidigt innefattar KIX-index flera tillväxtekonomiers valutor. På lite längre sikt väntas dessa länder ha en högre produktivitetstillväxt än Sverige, vilket talar för att kronan ska försvagas mot dessa länders valutor. Sammantaget väntas kronan vara marginellt svagare 2017 i reala termer. Kronan förstärks emellertid något i nominella termer under samma period då den sammanvägda utländska inflationen väntas vara högre än den svenska (se diagram 29 och tabell 9).

Tabell 9 Växelkurser

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

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
KIX	106,1	102,7	102,0	101,2	101,2	101,3
TCW-index	120,9	116,5	115,7	114,6	114,6	114,6
Euro	8,71	8,58	8,51	8,39	8,38	8,38
Dollar	6,78	6,55	6,64	6,67	6,64	6,61

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Finanspolitik

EXPANSIV FINANSPOLITIK I ÅR, NEUTRAL NÄSTA ÅR

Finanspolitiken förs i expansiv riktning i år men bedöms bli neutral nästa år. I budgetpropositionen för 2013 ingick ofinansierade åtgärder motsvarande 23 miljarder kronor. Riksdagen godkände i juni regeringens förslag i vårpropositionen om ytterligare tillfälliga åtgärder riktade till infrastruktur och utbildning om ca 2 miljarder kronor 2013 och ca 1 miljard kronor 2014 (se kapitlet "Offentliga finanser"). De ofinansierade åtgärderna bidrar till att det konjunkturjusterade sparandet minskar med motsvarande ca 1 procent av potentiell BNP (se diagram 30). Finanspolitikens inriktning är därmed expansiv i år.

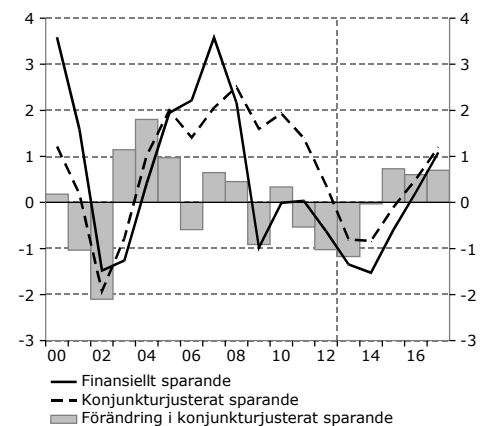
I vårpropositionen bedömde regeringen att det finns ett visst utrymme för ofinansierade åtgärder i budgetpropositionen för 2014 utan att överskottsmalet eller förtroendet för de offentliga finanserna hotas.¹⁰ Man framhåller att behovet av stimulanser är störst i närtid för att motverka varaktigt negativa effekter på arbetsmarknaden till följd av den långvarigt höga arbetslösheten. I sin bedömning av det ekonomiska läget i juli betonade regeringen att den ekonomiska återhämtningen behöver stöd, att de offentliga finanserna har en god möjlighet att stötta återhämtningen och att det är läge att stimulera ekonomin med, vad man

⁹ Växelkurser kännetecknas av stora kortsiktiga variationer. Konjunkturinstitutet analyserar växelkursers utveckling utifrån månadsdata eller motsvarande glidande medelvärde för att i viss mån eliminera den kortsiktiga variationen.

¹⁰ Se 2013 års ekonomiska vårproposition (prop. 2012/13:100), sid. 103–104.

Diagram 30 Finansiellt sparande och konjunkturjusterat sparande i offentlig sektor

Procent av BNP respektive potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Finanspolitiska begrepp

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

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

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

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

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

benämner, långsiktigt riktiga reformer.¹¹ Konjunkturinstitutet bedömer därför att regeringen genomför ofinansierade åtgärder för 25 miljarder kronor nästa år, utöver vad som beslutats och aviserats senast i årets vårproposition.¹² Det konjunkturjusterade sparandet är därmed fortsatt negativt och på oförändrad nivå 2014, vilket gör finanspolitikens inriktning neutral.

Att finanspolitiken blir neutral nästa år, trots omfattningen på de prognostiserade ofinansierade åtgärderna, förklaras av att det konjunkturjusterade sparandet normalt ökar i frånvaro av aktiva finanspolitiska beslut. Utan nästa års prognostiserade åtgärder hade det konjunkturjusterade sparandet ökat med 0,6 procent av potentiell BNP.¹³ Eftersom 25 miljarder kronor motsvarar 0,6 procent av potentiell BNP 2014, resulterar nästa års finanspolitiska prognos i att det konjunkturjusterade sparandet förblir på samma nivå.

ÖVERSKOTTSMÅLET KRÄVER ÅTSTRAMNINGAR 2015–2017

På kort sikt styrs den finanspolitiska prognosen av Konjunkturinstitutets bedömning av regeringens intentioner, utifrån bland annat uttalanden, förslag och aviseringar. På längre sikt, då sådant underlag inte finns tillgängligt, baseras den finanspolitiska prognosen på en bedömning av hur det finanspolitiska ramverket kommer att tillämpas. I denna bedömning är överskottsmålet ankaret, men även utgiftstaket och balanskravet i kommunsektorn beaktas. Överskottsmålet innebär att det finansiella sparandet i offentlig sektor ska uppgå till i genomsnitt 1 procent av BNP över en konjunkturcykel. För att det finansiella sparandet i genomsnitt ska nå denna nivå, bedömer Konjunkturinstitutet att det konjunkturjusterade sparandet behöver uppgå till 1,2 procent av BNP vid balanserat resursutnyttjande i ekonomin.¹⁴

Den finanspolitiska prognosen bygger på antagandet att finanspolitiken bedrivs förenligt med överskottsmålet och att avvikelser från överskottsmålet ska justeras gradvis och med beaktande av konjunkturutvecklingen. Eftersom BNP-gapet sluts 2017, innebär prognosen därför att det konjunkturjusterade sparandet successivt ökar till 1,2 procent 2017 (se diagram 31). Inriktningen på finanspolitiken blir därmed åtstramande 2015–2017. Denna finanspolitiska utveckling leder till att den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld (Maastrichtskulden)

Diagram 31 BNP-gap och finanspolitik
Procent av potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

¹¹ Se "Det ekonomiska läget", presentationsmaterial, Finansdepartementet, 4 juli 2013, www.regeringen.se.

¹² Detta är i linje med vad finansminister Anders Borg kommunicerade vid sin pressträff på Harpsund den 23 augusti.

¹³ Av dessa 0,6 procent av potentiell BNP bidrar sänkta inkomstpensioner 2014 till 0,2 procentenheter (se kapitlet "Offentliga finanser").

¹⁴ Bedömningen att det konjunkturjusterade sparandet behöver uppgå till 1,2 procent av BNP vid balanserat resursutnyttjande (och inte 1 procent) för att överskottsmålet ska uppfyllas grundar sig på antagandet att konjunkturcykler även fortsättningsvis kommer att vara asymmetriska, med i genomsnitt mer inslag av lågkonjunktur än av högkonjunktur. Se fördjupningen "Överskottsmålet för offentliga finanser", *Konjunkturläget*, mars 2013.

minskar från 41 procent i år till 37 procent av BNP 2017 (se diagram 32).

INGET REFORMUTRYMME DE NÄRMASTE ÅREN

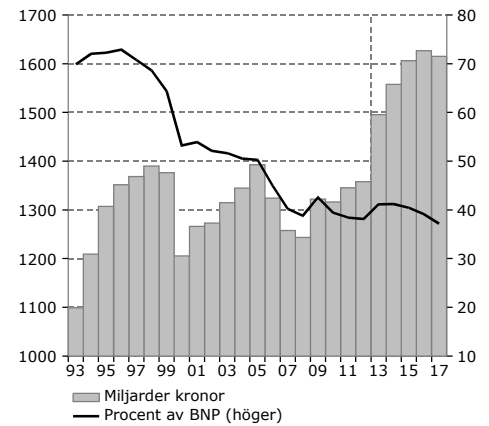
Med reformutrymme avses det utrymme för permanenta ofinansierade åtgärder som finns i statsbudgeten under en period av år inom ramen för överskottsmålet. Konjunkturinstitutet bedömer att det inte finns något utrymme för ofinansierade åtgärder till och med 2017.

Statens budget förstärks automatiskt om inga nya ofinansierade åtgärder på inkomst- eller utgiftssidan föreslås. Det beror på att skatteinkomsterna i stort sett följer BNP medan gällande regelverk innebär att utgifterna minskar som andel av BNP (se diagram 33). Sparandet ökar således successivt om inga nya beslut fattas.¹⁵ Den automatiska budgetförstärkning som sker 2014–2017 vid oförändrade regler är dock inte tillräcklig för att fullt ut motsvara den finanspolitiska åtstramning som krävs för att det konjunkturjusterade sparandet ska nå 1,2 procent av potentiell BNP 2017. Det konjunkturjusterade sparandet under oförändrade regler beräknas vara 47 miljarder 2017, vilket då motsvarar 1,1 procent av potentiell BNP. Ett sparande på 1,2 procent av potentiell BNP beräknas motsvara 52 miljarder kronor 2017. Reformutrymmet är därför något negativt, vilket innebär att det behövs budgetförstärkande åtgärder på 5 miljarder kronor till och med 2017.

Givet prognosen på ofinansierade åtgärder om 25 miljarder kronor 2014 krävs därmed budgetförstärkande åtgärder om totalt 30 miljarder kronor under 2015–2017 för att nå ett konjunkturjusterat sparande på 1,2 procent av potentiell BNP 2017. Ofinansierade åtgärder som vidtas nästa år måste med andra ord finansieras med skatthöjningar eller utgiftsminskningar kommande år för att sparandet ska vara förenligt med överskottsmålet 2017. Detta förlopp åskådliggörs i tabell 10, som visar omfattningen på de prognostiserade ofinansierade åtgärderna 2014 och de budgetförstärkande åtgärder som krävs följande år för att successivt nå ett sparande 2017 förenligt med överskottsmålet. Summan av åtgärderna under de fyra åren motsvarar storleken på den totala budgetförstärkning som behövs under perioden. Åtgärdernas storlek 2015–2017 följer av prognosen för det konjunkturjusterade sparandet för respektive år (se diagram 30).

Diagram 32 Offentlig bruttoskuld (Maastrichtskuld)

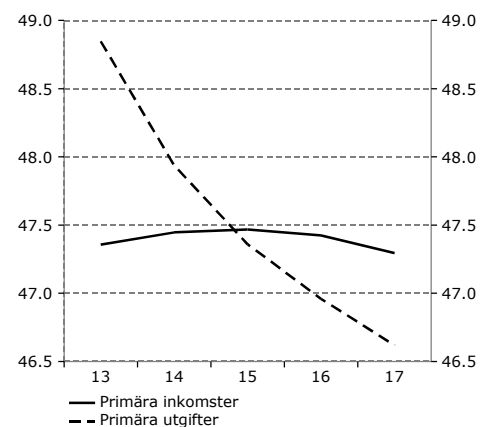
Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 33 Primära konjunkturjusterade inkomster och utgifter vid oförändrade regler

Procent av potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

¹⁵ Se fördjupningen "Konjunkturinstitutets bedömning av reformutrymmet", *Konjunkturläget*, mars 2013, för en fördjupad analys av den automatiska budgetförstärkning som sker vid oförändrade regler.

Tabell 10 Prognos över finanspolitiska åtgärder 2014–2017

Miljarder kronor, förändring från föregående år

	2014	2015	2016	2017	2014– 2017
Ofinansierade/budgetförstärkande åtgärder	-25	0	8	22	5

Anm: Beloppen anger effekten på det finansiella sparandet.

Källa: Konjunkturinstitutet.

FINANSIELLT SPARANDE VID OFÖRÄNDRADE REGLER

Konjunkturinstitutet redovisar en beräkning av det finansiella sparandets utveckling vid oförändrade regler, det vill säga i frånvaro av aktiva finanspolitiska beslut.¹⁶ Detta scenario avviker från Konjunkturinstitutets finanspolitiska prognos, men skapar en jämförbarhet med regeringens prognos för utvecklingen av de offentliga finanserna i ett medelfristigt perspektiv.

Oförändrade regler skulle innebära att det konjunkturjusterade sparandet ligger på en högre nivå 2014–2016 än i prognosen (se tabell 11). År 2017 är dock det konjunkturjusterade sparandet något lägre än i prognosen.¹⁷ Det finansiella sparandet 2017 blir endast 0,6 procent av BNP och därmed lägre än i prognosen. Detta kommer sig av att resursutnyttjandet blir lägre till följd av finanspolitikens ändrade sammansättning i förhållande till den finanspolitik som ligger till grund för prognosen.

Tabell 11 Finansiellt och konjunkturjusterat sparande i offentlig sektor

Procent av BNP och procent av potentiell BNP

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Finansiellt sparande i prognos	-0,6	-1,3	-1,5	-0,6	0,2	1,1
Finansiellt sparande vid oförändrade regler	-0,6	-1,3	-1,0	-0,2	0,3	0,6
Konjunkturjusterat sparande i prognos	0,4	-0,8	-0,8	-0,1	0,5	1,2
Konjunkturjusterat sparande vid oförändrade regler	0,4	-0,8	-0,2	0,5	0,9	1,1

Källa: Konjunkturinstitutet.

SKATTEHÖJNINGAR BEHÖVS FÖR ATT BEHÅLLA DET OFFENTLIGA ÅTAGANDET

Det offentliga åtagandet utgörs i huvudsak av offentligt finansierade tjänster som vård, skola och omsorg, offentliga investeringar i infrastruktur och andra kollektiva nyttigheter, samt transfereringar till hushåll och företag. Vid oförändrade regler kom-

¹⁶ Se www.konj.se/alternativfinanspolitik för en modellbaserad makroekonomisk prognos vid oförändrade regler i finanspolitiken.

¹⁷ Skillnaden på 0,1 procent, mellan det konjunkturjusterade sparandet i prognosen och i scenariot med oförändrade regler, utgör storleken på de budgetförstärkande åtgärder som behövs för att sparandet ska vara i linje med överskottsmålet. Denna skillnad uppgår till ca 5 miljarder kronor och motsvarar det negativa reformutrymme som diskuteras ovan.

mer storleken och kvaliteten i det offentliga åtagandet normalt att minska. Det sker bland annat genom att statsbidragen till kommunerna förblir nominellt oförändrade, vilket till exempel kan innebära större klasser i skolan eller färre arbetade timmar per brukare inom äldreården. Det sker även genom minskade statliga konsumtionsutgifter per invånare till följd av uppräkningsmetoderna för myndigheternas anslag samt genom att ersättningsnivåer i flera transfereringssystem minskar relativt nominallönen.

Ett bibehållet offentligt åtagande kräver därmed aktiva politiska beslut om ökade utgifter. Det rör sig om beslut i såväl riksdagen som i landets kommun- och landstingsfullmäktige. Det offentliga åtagandet har minskat i viss grad under den senaste 10-årsperioden och det är förstås osäkert i vilken grad politiska beslut kommer att fattas för att behålla åtagandet framöver.

Konjunkturinstitutet gör en beräkning av de utgiftsökningar som krävs för att behålla det offentliga åtagandet på 2013 års nivå. Enligt denna beräkning måste det fattas beslut om utgiftsökningar om totalt 75 miljarder kronor i offentlig sektor 2014–2017 för att det offentliga åtagandet ska behållas på nuvarande nivå.¹⁸ Av dessa utgiftsökningar ligger drygt 30 miljarder kronor i kommunsektorn. Eftersom det enligt Konjunkturinstitutets beräkningar inte finns något reformutrymme fram till 2017 (utan snarare behövs budgetförstärkande åtgärder på 5 miljarder kronor), måste de ökade utgifterna förknippade med ett bibehållet offentligt åtagande finansieras genom höjda skatter.

Bibehållet offentligt åtagande och ett sparande på 1,2 procent av BNP 2017 ger därmed upphov till ett totalt finansieringsbehov på ca 80 miljarder kronor 2014–2017. Att tillmötesgå ett sådant finansieringsbehov med skattehöjningar kan visa sig politiskt svårt, särskilt i en tid då konjunkturen ännu inte nått balans. Det kan därför inte uteslutas att den då sittande regeringen kommer att få prioritera mellan att behålla det offentliga åtagandet och att spara i syfte att nå överskottsmålet. Konjunkturinstitutet gör ingen lämplighetsbedömning i dessa avväganden utan baserar den medelfristiga prognosen på att finanspolitiken bedrivs i linje med överskottsmålet och att de offentliga utgifterna i stort sett utvecklas för att motsvara ett bibehållet offentligt åtagande (se avsnittet ”Budgetpolitiska mål” i kapitlet ”Offentliga finanser”).

HÖGRE PRIMÄRA UTGIFTER BAKOM NEDREVIDERING AV REFORMUTRYMMET

I Konjunkturinstitutets prognos i juni beräknades reformutrymmet för perioden 2014–2017 till 6 miljarder kronor. Reformutrymmet revideras nu ner med 11 miljarder kronor till -5 miljarder kronor. Detta beror i huvudsak på upprevideringar

¹⁸ Se fördjupningen ”Konjunkturinstitutets bedömning av reformutrymmet”, *Konjunkturläget*, mars 2013, för en fördjupad redogörelse för de kostnadsökningar som ett bibehållet offentligt åtagande innebär.

av de primära utgifterna år 2017. Det är i första hand utgifterna för ohälsa (sjukpenning samt sjuk- och aktivitetsersättning) som revideras upp, men även utgifterna för offentlig konsumtion och transfereringar till utlandet är uppreviderade något. De primära inkomsterna 2017 har reviderats ner ca 1 miljard kronor, delvis till följd av en liten nedrevidering av potentiell BNP.

Viss revidering av reformutrymmet sker vanligtvis i varje prognos. Revideringsbehov kan uppstå till följd av revideringar av prognosen för de primära offentliga inkomsterna och utgifterna (vid oförändrade regler och konjunkturell balans) och till följd av revideringar av nettot av offentliga kapitalinkomster och kapitalutgifter. Nya politiska beslut om ofinansierade åtgärder påverkar också beräkningarna av reformutrymmet.

Internationell konjunkturutveckling

Tecknen på att en global konjunkturåterhämtning är nära förestående blir allt fler. Mindre finanspolitisk åtstramning än tidigare och stigande tillgångspriser bidrar till att hushållens konsumtion börjar öka snabbare. Efter en längre period med återhållsamhet kommer ökad framtidsoptimism innebära att investeringarna växer snabbare, framför allt i OECD-länderna. Penningpolitiken förblir mycket expansiv, men okonventionella penningpolitiska metoder kan innebära att återhämtningen blir kantad av turbulens på de finansiella marknaderna. Kvardröjande sparandeobalanser innebär också att vägen tillbaka till ett balanserat resursutnyttjande är lång, framför allt i euroområdets krisländer.

ALLT FLER TECKEN PÅ ATT ÅTERHÄMTNINGEN NÄRMAR SIG

Det råder fortfarande lågkonjunktur i världsekonomin. Handelen växer ännu långsamt i stora delar av världen, liksom industriproduktionen (se diagram 34). Det finns dock tecken på att en global konjunkturåterhämtning är nära förestående. Det senaste året har utvecklingen på de finansiella marknaderna generellt sett signalerat ljusare konjunkturutsikter.¹⁹ Nu har konjunkturindikatorer baserade på enkätsvar från hushåll och företag också börjat tyda på en starkare utveckling. Exempelvis har företagsförtroendet inom industrin stigit den senaste tiden och i euroområdet nådde den i juli en nivå som indikerar tillväxt, medan förtroendet har ökat än mer i USA (se diagram 35). Även i Storbritannien steg företagsförtroendet mycket i juli. Ökningarna sker emellertid i de flesta fall från låga nivåer och signalerar inte någon snabb uppgång i närtid för den globala produktionen.

Uppgången i hushållens förtroende har varit tydlig i många länder den senaste tiden (se diagram 36). Till och med i euroområdet har hushållsförtroendet stigit markant, trots hög arbetslöshet, om än inte riktigt till sin historiskt genomsnittliga nivå. I USA ligger hushållsförtroendet över sin genomsnittliga nivå efter den senaste tidens ganska snabba uppgång.

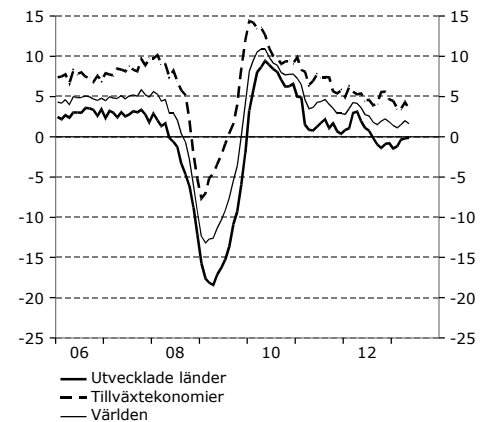
I många tillväxtekonomier har motsvarande konjunkturindikatorer däremot uppvisat en svagare utveckling på sistone (till exempel i Kina, se diagram 35 och diagram 36). Priserna på tillgångar som exempelvis aktier har dessutom sjunkit de senaste månaderna, samtidigt som räntor har stigit.²⁰ Det kan till viss del ses som en rekyl efter tidigare uppgångar, där både uppgång och nergång sannolikt till stor del kan förklaras av skiftande förväntningar om den amerikanska centralbankens (Fed) politik. Feds

¹⁹ Man ska dock tänka på att prissättningen på de finansiella marknaderna till följd av många centralbankers okonventionella politik är ovanligt svårtolkad.

²⁰ En stigande ränta på en räntebärande tillgång motsvaras av ett fallande pris på den underliggande tillgången.

Diagram 34 Industriproduktion

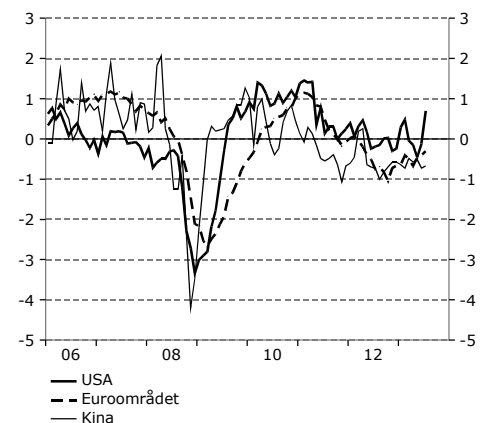
Årlig procentuell förändring, säsongsrensade månadsvärden



Källa: CPB.

Diagram 35 Förtroendeindikatorer för tillverkningsindustrin i USA, euroområdet och Kina

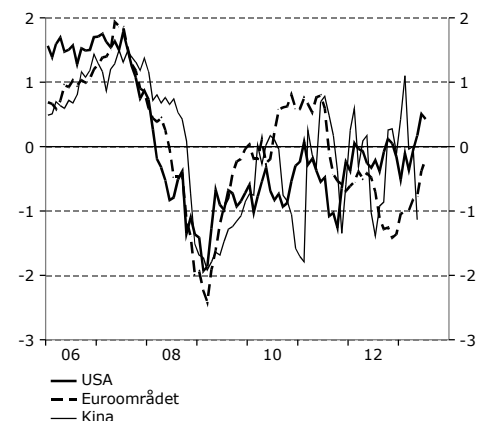
Standardiserade avvikelser från medelvärde, säsongsrensade månadsvärden



Källor: Institute for Supply Management, Europeiska kommissionen och China Federation of Logistics & Purchasing.

Diagram 36 Konsumentförtroende i USA, euroområdet och Kina

Standardiserade avvikelser från medelvärde, månadsvärden



Källor: Conference Board, Eurostat och National Bureau of Statistics of China.

Diagram 37 BNP-gap i USA och euroområdet

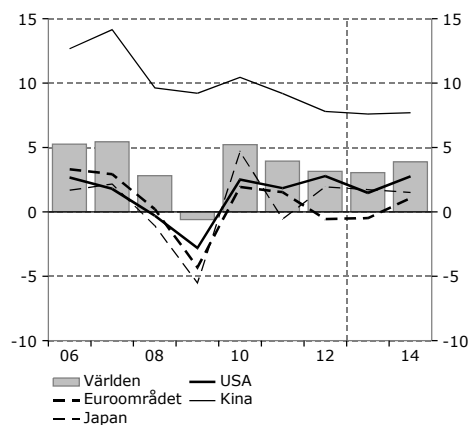
Procent av potentiell BNP



Källor: OECD, IMF och Konjunkturinstitutet.

Diagram 38 BNP i valda länder

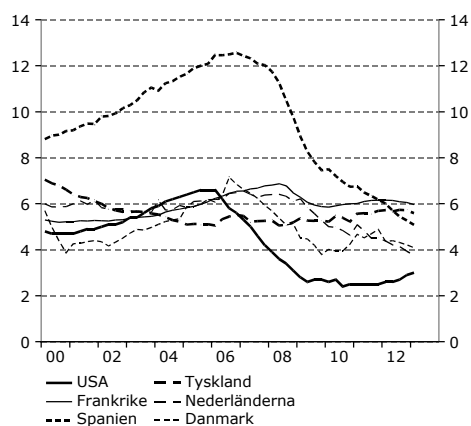
Procentuell förändring



Källor: IMF, OECD, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Diagram 39 Bostadsinvesteringar i valda länder

Procent av BNP



Källor: OECD, U.S. Bureau of Economic Analysis och Konjunkturinstitutet.

köp av räntebärande tillgångar, det som kallas kvantitativa lättnader, har genererat kapitalinflöden till många tillväxtekonomier med stigande tillgångspriser i dessa länder som följd. Den senaste tidens förväntningar om en nedtrappning av denna politik tycks ha bidragit till att reversera eller minska dessa flöden. Det senare fenomenet har sannolikt även medverkat till att många tillväxtekonomiers valutor på sistone har tappat i värde. I till exempel Indien och Brasilien har detta bidragit till att driva upp inflationen, trots dämpad tillväxt.

ÅTERHÄMTNINGEN INLEDS I SLUTET AV INNEVARANDE ÅR

I OECD-länderna finns det gott om lediga resurser att ta i bruk när väl tillförsikten och därmed efterfrågan återvänder. En återhämtning av investeringskonjunkturen bidrar till att ökningen i BNP-tillväxten blir tydligare än i tillväxtekonomierna. Ett antal omständigheter bromsar dock återhämtningen. Det finns fortfarande sparandeobalanser att rätta till på flera håll och i euroområdets krisländer är tillgången till finansiering för företagen en hämmande faktor. Vidare kräver svaga offentliga finanser en fortsatt stram finanspolitik. Jämfört med 2012 blir dock de finanspolitiska åtstramningarna betydligt mindre i år och nästa år. Hushållen gynnas också av låga räntor och stigande tillgångspriser.

I USA har skuldsaneringen efter krisen kommit relativt långt och förtroendet bland hushåll och företag har stigit förhållandevis mycket på sistone. Konjunkturåterhämtningen återupptas därför från det tredje kvartalet i år. I euroområdet inleds återhämtningen kring årsskiftet 2013/2014, men blir trögare än i USA då det krävs ytterligare skuldsanering och kostnadsanpassningar i många medlemsländer (se diagram 37).

Även utvecklingen på bostadsmarknaden skiljer sig åt mellan euroområdet och USA. I USA har såväl huspriser som bostadsinvesteringarna börjat stiga vilket har stora positiva effekter på konjunkturen. För 2013 och 2014 beräknas bostadsinvesteringarna öka med motsvarande 0,5 procent av BNP per år i USA. I många av euroländerna som hade högt uppdrivna bostadsinvesteringar innan boprisbubblan sprack, och kraftiga fall därefter, har bostadsinvesteringarna ännu inte börjat stiga. Detta gäller exempelvis Spanien, Nederländerna och Danmark (se diagram 39). I länder som Tyskland och Frankrike, som bara såg en marginell nedgång i bostadsbyggandet och i huspriserna, eller ingen nedgång alls, har bostadsbyggandet heller inte tagit fart.

Trots de svagare konjunktursignalerna i tillväxtekonomierna den senaste tiden väntas återhämtningen av efterfrågan i OECD-länderna bidra till att BNP-tillväxten i tillväxtekonomierna stiger något till 5,6 procent nästa år (se tabell 13).

NYA GREPP INOM PENNINGPOLITIKEN

Många råvarupriser har sedan årsskiftet fallit från höga nivåer (se diagram 40). En anledning kan vara den något mer dämpade konjunkturen i många tillväxtekonomier. Bedömningen är att råvarupriserna generellt ligger kvar på ungefär dagens nivåer de närmaste åren. Råoljepriset väntas sjunka marginellt (se tabell 12). Tillsammans med ett än så länge lågt resursutnyttjande bidrar det till en dämpad inflation i år och nästa år (se diagram 41). Penningpolitiken förblir därmed expansiv och fortsätter att även nästa år utgöra en viktig faktor för återhämtningen i framför allt OECD-länderna (se diagram 42).

Tabell 12 Oljepris

Dollar per amerikanskt fat, årsgenomsnitt

	2012	2013	2014
Råolja (Brent)	111,8	108,0	105,1

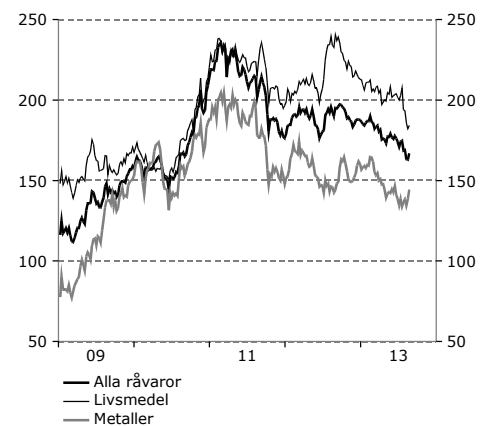
Anm. Ett amerikanskt fat är knappt 159 liter. Brent avser olja utvunnen i Nordsjön.
Källor: Intercontinental Exchange och Konjunkturinstitutet.

Då utrymmet för mer expansiv konventionell penningpolitik är begränsat har många centralbanker sedan en tid tillgripit okonventionella metoder. Det innebär att det råder en ovanligt stor osäkerhet om exakt hur expansiv penningpolitiken kommer att vara framöver. Marknadens skiftande förväntningar om den amerikanska centralbankens politik, inte minst nedtrappningen av de kvantitativa lättnaderna, har som nämnts ovan påverkat tillgångspriser världen över och bland annat även bidragit till att driva upp räntor på statsobligationer med lång löptid. Det tycks som att de flesta övriga centralbanker anser att denna åtstramning av de finansiella förhållandena i de egna ekonomierna kommer för tidigt. Det är i sin tur sannolikt en anledning till att många centralbanker har justerat sin kommunikationsstrategi och börjat med så kallad framåtblickande räntevägledning (forward guidance). Det innebär att centralbanken indikerar den framtida banan för styrräntan. Det kan exempelvis handla om att utlova eller indikera att hålla kvar policyräntan på en viss nivå under en period, något som Fed gjorde efter det att finanskrisen brutit ut 2008. I andra fall har ränteutvecklingen kopplats till utvecklingen av vissa markoekonomiska tillstånd, exempelvis en viss nivå på arbetslösheten och/eller en viss nivå för inflationen som tillfälligtvis tillåts avvika från centralbankens mål. I andra fall (till exempel uttalanden de senaste månaderna från den europeiska centralbanken, ECB) har upprepande av målen för penningpolitiken och vilken räntebana dessa skulle medföra givet centralbankens makroprognos benämnts framåtblickande räntevägledning.²¹ Syftet har i de flesta fall varit att övertyga

²¹ Detta innebär en ökad tydlighet vad gäller ECB:s kommunikation. Riksbanken och ett par andra centralbanker tillämpar sedan flera år en ännu tydligare vägledning i och med publiceringen av prognosen för reporäntan, den så kallade räntebanan.

Diagram 40 Råvarupriser

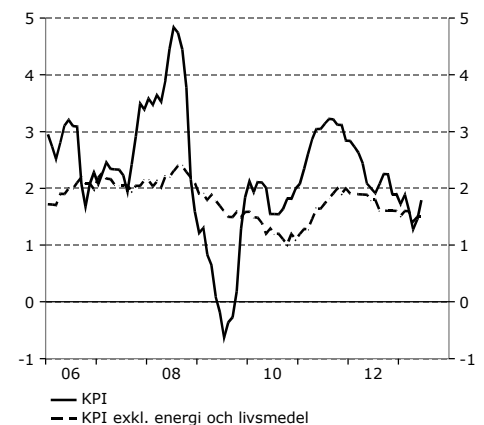
Index 2005=100, veckovärden



Källa: Economist.

Diagram 41 Konsumentpriser i OECD

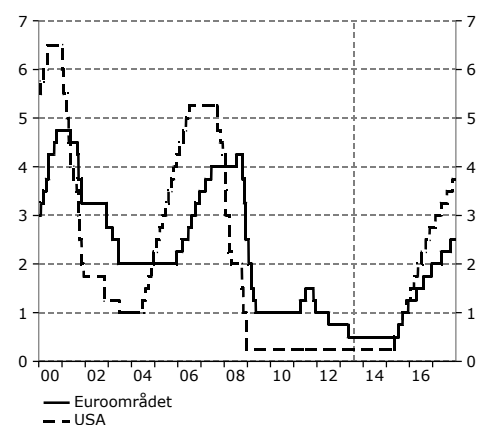
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källa: OECD.

Diagram 42 Styrräntor

Procent, dagsvärden



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

marknaderna om att styrräntan ska behållas på en låg nivå och på så sätt pressa ner långa räntor, vilket i sin tur stimulerar efterfrågan i ekonomin. Ett annat skäl till det ökade användandet av framåtblickande räntevägledning kan vara att man på sina håll allt mer har börjat ifrågasätta effekterna av andra okonventionella åtgärder, framför allt kvantitativa lättnader. Det är svårt att bedöma, men hittills ser framåtblickande räntevägledning ut att ha haft en viss avsedd effekt på långa räntor i en del länder, både vad gäller nivå och volatilitet. Sammanfattningsvis förblir penningpolitiken i stora delar av OECD-området mycket expansiv de närmaste åren.

OKONVENTIONELL PENNINGPOLITIK STIMULERAR EFTERFRÅGAN MEN ÖKAR OCKSÅ RISKEN FÖR FINANSIELL TURBULENS

Det svaga resursutnyttjandet och den låga inflationen kan motivera användning av de mer okonventionella inslagen i den penningpolitiska arsenalen. Risken finns dock att de genererar ett beteende och risktagande på finansmarknaderna som kan leda till abrupta förändringar i kapitalflöden och priskorrigeringar när politiken fasas ut. Ett exempel är de prisrörelser i tillväxtekonomierna som nämns ovan, något som diskuterades när Feds senaste program för kvantitativa lättnader inleddes.²² Ett annat är de stundtals kraftiga räntestegringarna på bland annat statsobligationer med lång löptid som ägde rum under maj och juni i många OECD-länder. Risken finns att framtida prisrörelser blir betydligt mer dramatiska.

Ovanan hos både centralbankerna själva och hos marknadsaktörer vid dessa nya metoder skulle dessutom i sig kunna skapa osäkerhet och turbulens på de finansiella marknaderna, vilket i sin tur kan få reala effekter. Ett aktuellt exempel är införandet av framåtblickande räntevägledning som nämns ovan. Bevekelsegrunderna för att genom kommunikation hålla nere långa räntor i en situation med osäkerhet kring programmen för kvantitativa lättnader, lågt resursutnyttjande och styrräntor nära noll är uppenbara. Det finns dock samtidigt en risk att centralbankerna köper minskad volatilitet och ett mer nedpressat ränteläge i dag till priset av osäkerhet och stora prisrörelser på de finansiella marknaderna på lite längre sikt, exempelvis i händelse av en snabb återhämtning av den internationella konjunkturen och ett stigande inflationstryck.

En av de centralbanker som har vidtagit de mest omfattande okonventionella programmen är Bank of Japan. Politiken tycks ha bidragit till osäkerhet och ganska kraftiga prisrörelser på de finansiella marknaderna, men den bedöms än så länge ha haft en positiv effekt på konjunkturen och inflationen. Men eftersom en

²² Man måste dock beakta att expansiva åtgärder i ett land kan generera en högre efterfrågan än vad som annars vore fallet, vilket allt annat lika gynnar andra ekonomier. Å andra sidan har allt fler bedömare börjat ifrågasätta hur verkningsfulla till exempel programmen för kvantitativa lättnader egentligen är.

fortsatt återhämtning och ett definitivt slut på deflationsperioden skulle innebära högre nominella räntor och därmed än högre utgifter för att finansiera den stora statsskulden, krävs det att regeringen även genomför utlovade strukturella reformer för att öka ekonomins produktionspotential. Ett misslyckande vad gäller dessa reformer skulle kunna utlösa en japansk skuld- och valutakris med potentiellt stora effekter på den globala ekonomin.

Även om det inte har blossat upp någon stor kris i euroområdet den senaste tiden och kostnadsanpassningen långsamt tycks fortskrida, kvarstår riskerna för en förnyad akut skuldkris. För utförligare beskrivningar av problemen i euroområdet, se Konjunkturläget, mars 2013 och Konjunkturläget, juni 2013.

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

Tabell 13 BNP och KPI i världen

Procent av köpkraftsjusterad global BNP-tillväxt respektive procentuell förändring

	Vikt		BNP ¹		KPI ²		
	2012	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Världen	100	3,2	3,1	3,9	3,9	3,7	3,7
OECD	52,9	1,6	1,2	2,3	2,2	1,7	1,9
USA	18,9	2,8	1,5	2,8	2,1	1,6	1,7
Euroområdet	13,4	-0,6	-0,5	1,1	2,5	1,5	1,4
Tyskland	3,8	0,9	0,6	2,0	2,1	1,6	1,6
Frankrike	2,7	0,0	0,0	0,8	2,2	1,2	1,4
Italien	2,2	-2,4	-1,8	0,5	3,3	1,7	1,5
Spanien	1,7	-1,4	-1,5	0,2	2,4	1,7	0,9
Finland	0,2	-0,8	0,0	1,3	3,2	2,3	2,0
Japan	5,6	2,0	1,7	1,5	0,0	0,1	2,1
Storbritannien	2,8	0,2	1,3	2,1	2,8	2,7	2,5
Kanada	1,8	1,7	1,8	2,4	1,5	1,1	1,8
Sverige	0,5	1,1	1,1	2,6	0,9	0,5	1,0
Norge	0,3	3,0	1,3	2,6	0,4	1,6	1,8
Danmark	0,3	-0,4	0,2	1,7	2,4	0,7	1,6
Tillväxtekonomier ³	47,1	4,9	5,0	5,6			
Kina	14,9	7,8	7,6	7,7	2,7	2,6	3,2
Indien	5,6	3,8	5,0	6,2	9,3	11,0	9,0
Brasilien	2,8	0,9	2,7	3,2	5,4	6,5	5,6

¹ BNP-siffrorna avser den kalenderkorrigerade utvecklingen uttryckt i fasta priser. Aggregaten beräknas med hjälp av de köpkraftsjusterade vikter från IMF som redovisas i tabellen.

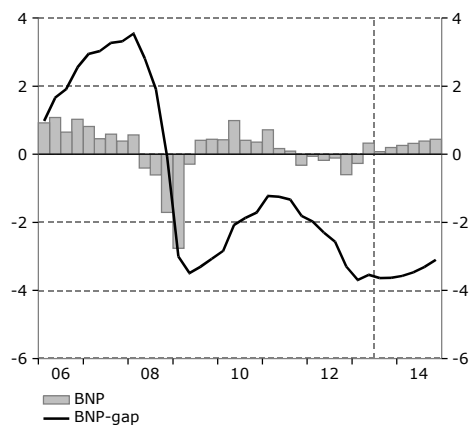
² KPI för EU-länder, inklusive Sverige, och Norge avser harmoniserade konsumentpriser (HIKP) med undantag för OECD-aggregatet som inkluderar enbart nationella KPI-serier. Aggregaten för EU och euroområdet är vägda med konsumtionsvikter från Eurostat, OECD-aggregatet med konsumtionsvikter från OECD och världsaggregatet med köpkraftsjusterade BNP-vikter från IMF. Länder med hyperinflation ingår ej.

³ Tillväxtekonomier definieras som länder utanför OECD.

Källor: IMF, OECD, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Diagram 43 BNP och BNP-gap i euroområdet

Procentuell förändring respektive procent av potentiell BNP. Säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Eurostat, OECD, IMF och Konjunkturinstitutet.

Euroområdet

POSITIVA TECKEN OCH STEG MOT BANKUNION

Utvecklingen i euroområdet fortsätter att präglas av skuldkrisen. Oron över den statsfinansiella situationen är fortfarande stor och i början av sommaren steg statsobligationsräntorna i framför allt Portugal och Grekland igen. Sedan dess har dock räntorna fallit tillbaka mot de nivåer som rådde före sommaren och på flera områden tyder indikatorerna på en mer gynnsam ekonomisk utveckling.

Det andra kvartalet i år växte BNP med 0,3 procent jämfört med föregående kvartal efter att ha fallit oavbrutet sedan slutet av 2011 (se diagram 43). Siffran bedöms ha dragits upp av en del tillfälliga faktorer, exempelvis en väderrelaterad rekyll i tyska

investeringar. Den återhämtning i förtroendeindikatorerna som inleddes i slutet av 2012 har fortsatt (se diagram 44) och inköpschefsindex för näringslivet indikerade i juli tillväxt för första gången på nästan två år. Arbetslösheten är dock fortfarande på rekordnivåer och uppgår sedan i mars till 12,1 procent (se diagram 45).

Under sommaren har två steg tagits mot upprättandet av en europeisk bankunion. Det första steget togs vid EU-toppmötet i slutet av juni då beslut fattades om gemensamma regler för hantering av krisdrabbade banker. Reglerna syftar till att minska överdrivet risktagandet i den europeiska banksektorn och innebär att en krisdrabbad bank först måste täcka sina förluster med obligatoriska skuldnedskrivningar hos fordringsägare på motsvarande 8 procent av bankens totala skulder. Först därefter tillåts bankens hemland att använda offentliga medel för rekapitalisering. Reglerna förväntas godkännas av EU-parlamentet i slutet av 2013.

Det andra steget togs i början av juli då EU-kommissionen presenterade ett förslag som innebär att kommissionen ska ha myndighetsansvaret för bankupplösningar. Detta ansvar skulle dock övergå till kommissionen först 2018 och förslaget innebär inte någon gemensam finansiering av de nationella insättningsgarantierna.

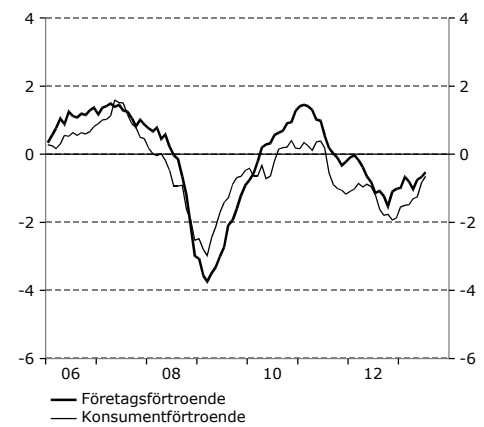
SVAG ÅTERHÄMTNING INLEDS VID ÅRSSKIFTET

Även om förtroendeindikatorerna har stigit sedan slutet av 2012 är de på fortsatt låga nivåer (se diagram 44) och det tredje kvartalet i år växlar BNP-tillväxten också ner något efter det förhållandevis starka andra kvartalet. Konjunkturinstitutets prognos förutsätter att planerade åtstramningar och strukturella reformer vidtas så att en utveckling mot mer hållbara offentliga finanser kan fortsätta (se diagram 46). Vidare förutsätter prognosen att ECB och EU förmår att vidta åtgärder för att stävja negativa följdverkningar av eventuella perioder av förnyad uppdriven marknadsoro. Givet en sådan utveckling bedöms förtroendet hos hushåll och företag fortsätta att stiga under merparten av prognosperioden och en återhämtning av konjunkturen inledas vid årsskiftet 2013/2014 (se diagram 43).

Den inhemska efterfrågan tyngs i många länder av fortsatta finanspolitiska åtstramningar under framför allt 2013 men även 2014. Fallande huspriser och hushållens höga skuldsättning bidrar till att hushållens konsumtionsutgifter inte börjar växa förrän fjärde kvartalet 2013. BNP-tillväxten ökar långsamt och uppgår 2014 till måttliga 1,1 procent (se tabell 14). Nettoexporten ökar under hela prognosperioden.

Diagram 44 Företags- och konsumentförtroende i euroområdet

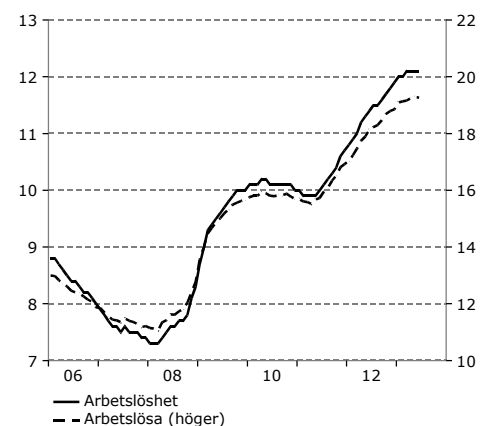
Standardiserade avvikelser från medelvärde, säsongsrensade månadsvärden



Källor: Europeiska kommissionen och Konjunkturinstitutet.

Diagram 45 Arbetslöshet och arbetslösa i euroområdet

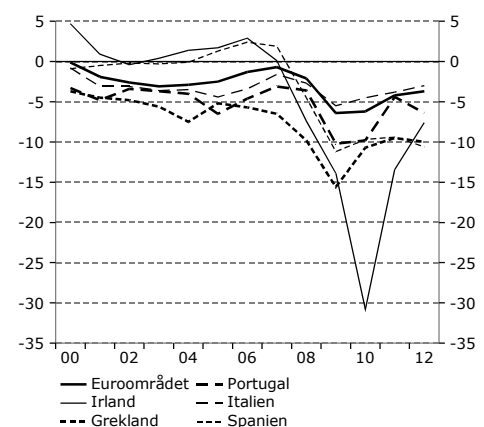
Procent av arbetskraften respektive miljoner, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Eurostat.

Diagram 46 Finansiellt sparande i offentlig sektor i euroområdet och valda euroländer

Procent av BNP



Källa: Eurostat.

Tabell 14 Valda indikatorer för euroområdet¹

Miljarder euro, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

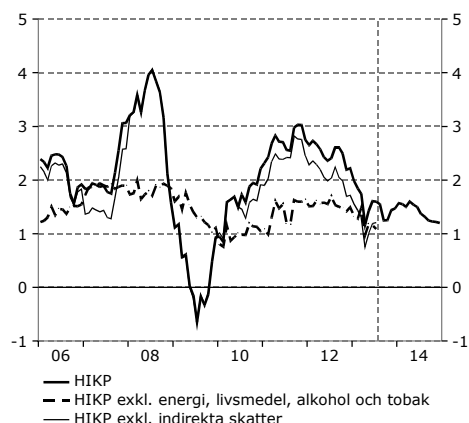
	2012	2012	2013	2014
Hushållens konsumtionsutgifter	5 366	-1,3	-0,6	0,6
Offentliga konsumtionsutgifter	2 015	-0,4	-0,3	0,3
Fasta bruttoinvesteringar	1 714	-4,2	-3,5	1,5
Lagerinvesteringar ²	2	-0,6	0,1	0,0
Export	4 206	2,9	0,5	4,4
Import	3 961	-0,8	-0,9	4,0
BNP	9 342	-0,6	-0,5	1,1
HIKP ³		2,5	1,5	1,4
Arbetslöshet ⁴		11,4	12,1	12,4
Styrränta ^{5,6}		0,75	0,50	0,50
Tioårig statsobligationsränta ^{6,7}		1,4	2,0	2,6
Dollar/euro ⁵		1,31	1,30	1,26

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

Källor: ECB, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Diagram 47 Konsumentpriser i euroområdet

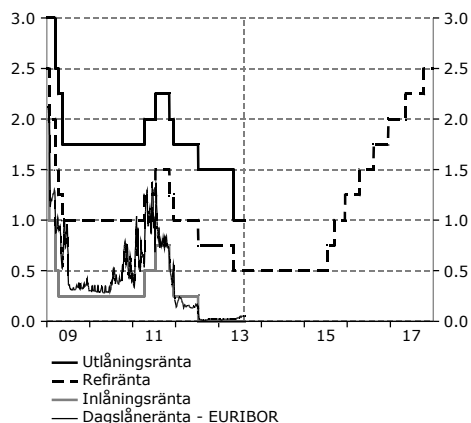
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källa: Eurostat.

Diagram 48 Styrräntor och dagslåneränta i euroområdet

Procent. Dagsvärden respektive dagsvärden, 5-dagars glidande medelvärde



Källor: ECB, EURIBOR FBE och Konjunkturinstitutet.

FALLANDE INFLATION GER FORTSATT EXPANSIV PENNINGPOLITIK

Inflationen i euroområdet, mätt med det harmoniserade konsumentprisindexet (HIKP), har stigit något efter det låga utfallet för april och uppgick i juli till 1,6 procent (se diagram 47). Kärninflationen, mätt som HIKP exklusive energi, livsmedel, alkohol och tobak, har minskat till ca 1 procent det senaste året efter att under en längre tid legat nära 1,5 procent. Med hänsyn tagen till euroområdets mycket svaga ekonomiska utveckling har kärninflationen ändå varit jämförelsevis hög. Detta är delvis ett resultat av de höjningar av indirekta skatter som har genomförts i flera länder för att minska underskotten i de offentliga finanserna. Effekterna av de tidigare skattehöjningarna väntas successivt falla ur jämförelsetalen, vilket tillsammans med den svaga ekonomiska utvecklingen bidrar till att inflationen blir låg under 2013 och 2014.

Under sommaren har ECB i likhet med andra centralbanker börjat klargöra sin syn på framtida styrräntenivåer och meddelat att styrräntorna kommer att hållas på nuvarande nivåer eller lägre under en längre tid. Uttalanden från direktionens ledamöter tyder dock på att denna nya, framåtblickande räntevägledning inte innebär att centralbanken förbinder sig att hålla räntan låg, vare sig under någon given period eller innan något särskilt villkor är uppfyllt. I stället tycks det röra sig om en bedömning givet gällande makroekonomiska förutsättningar och att denna kan komma att ändras tillsammans med förutsättningarna. Konjunkturinstitutet bedömer att låg inflation och lågt resursutnyttjande gör att ECB lämnar styrräntorna oförändrade på nuvarande nivåer till andra halvåret 2015 (se diagram 48).

USA

BNP ÖKAR SNABBARE

Amerikansk BNP har bara växt i en måttlig takt till följd av den kraftfulla finanspolitiska åtstramningen sedan årsskiftet (se diagram 49). BNP växte med 0,4 procent det andra kvartalet i år, vilket är ungefär samma tillväxt som det första kvartalet då BNP steg med 0,3 procent.²³ Det andra kvartalet var hushållens konsumtionsutgifter och de privata investeringarna de starkaste drivkrafterna bakom BNP-tillväxten. Den privata efterfrågan stimulerades av de historiskt låga räntorna och stigande förmögenhet till följd av ökande bostads- och aktiepriser. Importen steg och bidrog till att utrikeshandeln drog ner efterfrågetillväxten med motsvarande 0,2 procent av BNP det andra kvartalet. Den offentliga konsumtionen bidrog också negativt till tillväxten, men i betydligt lägre grad än de närmast föregående kvartalen.

Indikatorer för det tredje kvartalet har överlag utvecklats gynnsamt. Inköpschefsindex steg i juli till 55,4 för tillverkningsindustrin och till 56 för tjänstesektorn (se diagram 50). Konsumenternas tillförsikt har stigit sedan årsskiftet men föll något i juli. Nivån är dock fortfarande tydligt högre än vid årsskiftet. Framtidstron i byggsektorn, mätt med det så kallade husmarknadsindex, fortsatte att stiga i juli, vilket tyder på en fortsatt stark utveckling i denna sektor (se diagram 51).

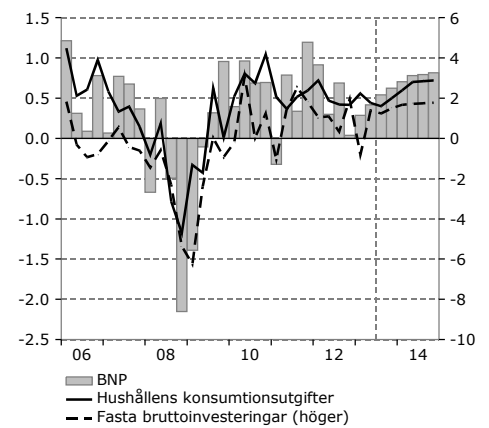
GRADVIS FÖRBÄTTRING PÅ ARBETSMARKNADEN

Sysselsättningen ökade med 1,7 procent i juni jämfört med motsvarande månad förra året. Det senaste året har sysselsättningen i genomsnitt ökat med knappt 200 000 personer per månad. Sedan sysselsättningen slutade att falla i början av 2010 har den ökat med 7 miljoner personer. Trots den jämförelsevis starka sysselsättningsökningen den senaste tiden var det i juni fortfarande 2 miljoner färre sysselsatta än i slutet av 2007 (se diagram 52). Arbetslösheten har fallit med 2,6 procentenheter, till 7,4 procent, sedan arbetslösheten var som högst i slutet av 2009 (se diagram 53). Fallet förklaras dock till stor del av att många har lämnat arbetskraften, dels till följd av en stigande andel äldre i befolkningen och dels till följd av att den svaga efterfrågan på arbetskraft har gjort att många arbetssökande inte längre söker arbete. Sysselsättningsgraden, det vill säga andelen sysselsatta i befolkningen, föll med 4 procentenheter mellan 2008 och 2009 och har inte stigit nämnvärt sedan dess. Trots att arbetsmarknaden överlag är svag har den gradvis förbättrats. Denna utveckling antas fortgå och arbetslösheten faller till 7 procent i

²³ I samband med att andra kvartalets BNP publicerades presenterades en reviderad BNP-serie från 1929. Den reviderade tillväxten är i genomsnitt 0,1 procent högre för hela perioden. För 2012 reviderades BNP-tillväxten upp till 2,8 procent från tidigare 2,2 procent. Fjärde kvartalet 2012 och första kvartalet 2013 reviderades dock ner, vilket bidrar till revideringen av prognosen för 2013.

Diagram 49 BNP och efterfrågan i USA

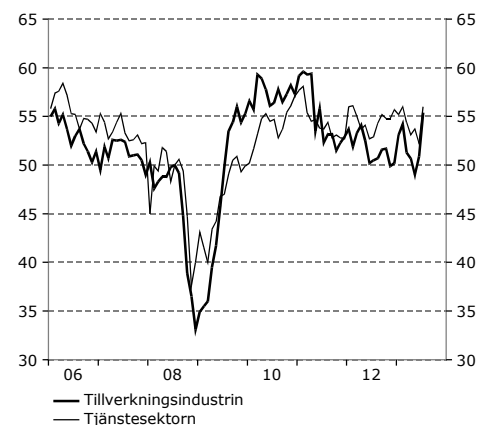
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Bureau of Economic Analysis och Konjunkturinstitutet.

Diagram 50 Inköpschefsindex i USA

Diffusionsindex, månadsvärden

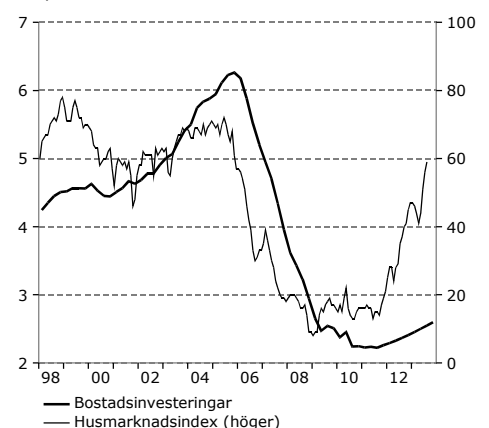


Anm. Ett värde större än 50 indikerar tillväxt.

Källa: Institute for Supply Management.

Diagram 51 Bostadsinvesteringar och husmarknadsindex i USA

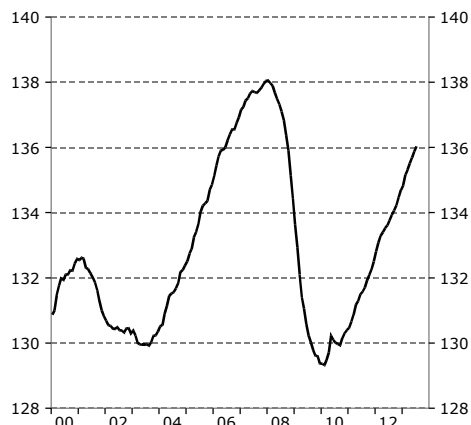
Procent av BNP, löpande priser respektive diffusionsindex, säsongrensade kvartals- respektive månadsvärden



Källor: Bureau of Economic Analysis, National Association of Home Builders och Konjunkturinstitutet.

Diagram 52 Sysselsättning i USA

Miljoner, säsongrensade månadsvärden



Källa: U.S. Bureau of Labor Statistics.

Diagram 53 Arbetslöshet i USA

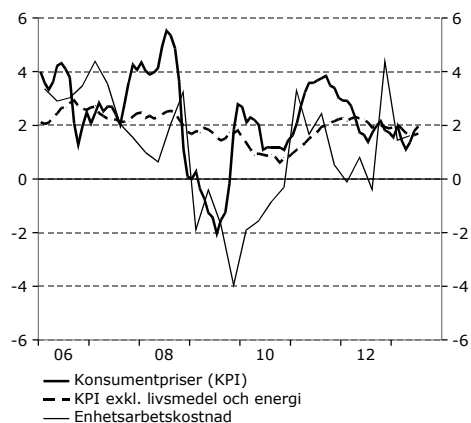
Procent av arbetskraften, säsongrensade månadsvärden



Källa: Bureau of Labor Statistics.

Diagram 54 Inflation och enhetsarbetskostnad i USA

Årlig procentuell förändring, månads- respektive kvartalsvärden



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

slutet av 2014. Arbetslösheten faller därmed tillbaka långsammare framöver än den gjort de senaste åren, delvis beroende på att arbetskraftsdeltagandet bedöms vända uppåt.

Den höga arbetslösheten har bidragit till dämpade löneökningar. Skatthöjningar har också haft en negativ effekt på de disponibla inkomsterna, som har ökat i en långsam takt. En mindre åtstramande finanspolitik bidrar tillsammans med den förbättrade arbetsmarknaden till att de disponibla inkomsterna ökar snabbare 2014. Stigande huspriser ökar hushållens förmögenheter och sammantaget stimulerar dessa faktorer hushållens konsumtion nästa år.

Det federala budgetunderskottet minskar snabbt 2013. Kongressens budgetkontor (CBO) bedömer att underskottet minskar till 4 procent av BNP 2013, från 7 procent 2012. År 2014 förväntas underskottet minska ytterligare något. Minskade effekter från de genomförda skatthöjningarna och de offentliga utgiftsnedskärningarna bidrar till en snabbare BNP-tillväxt 2014 (se tabell 15). En annan viktig drivkraft för tillväxten 2014 är den fortsatt förbättrade bostadsmarknaden både via högre priser och via mer byggande. Bostadsinvesteringarna bidrar till efterfrågetillväxten blir motsvarande knappt 0,5 procent av BNP per år 2013 och 2014.

Tabell 15 Valda indikatorer för USA

Miljarder dollar, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2012	2012	2013	2014
Hushållens konsumtionsutgifter	11 150	2,2	1,9	2,4
Offentliga konsumtionsutgifter	2 548	-0,2	-1,8	-0,5
Fasta bruttoinvesteringar	3 028	5,6	3,1	6,5
Lagerinvesteringar ¹	66	0,2	0,0	0,0
Export	2 196	3,5	2,1	6,1
Import	2 743	2,2	2,1	5,5
BNP	16 245	2,8	1,5	2,8
KPI ²		2,1	1,6	1,7
Arbetslöshet ³		8,1	7,5	7,2
Styrränta ^{4,5}		0,25	0,25	0,25
Tioårig statsobligationsränta ⁴		1,7	3,0	3,5
Dollar/euro ⁴		1,31	1,30	1,26

¹ Miljarder dollar respektive bidrag till BNP-tillväxten. ² Procentuell förändring.³ Procent av arbetskraften. ⁴ Vid slutet av året. ⁵ Federal Funds target rate.

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

DÄMPAD INFLATION OCH OFÖRÄNDRAD STYRRÄNTA

Inflationen mätt med KPI steg till 2,0 procent i juli och exklusive de volatila livsmedel- och energikomponenterna steg konsumentpriserna med 1,7 procent (se diagram 54). Det svaga resursutnyttjandet i ekonomin indikerar att löne- och pristrycket fortsätter att vara lågt. För 2014 blir inflationen 1,7 procent.

Enligt den amerikanska centralbanken, Fed, är den rådande räntenivån lämplig så länge arbetslösheten överstiger 6,5 procent, inflationsprognosen på ett till två års sikt inte överskrider målet på 2 procent med mer än 0,5 procentenheter och de långsiktiga inflationsförväntningarna fortsätter att vara väl förankrade. Med Konjunkturinstitutets prognoser leder detta till att styrräntan höjs först det andra kvartalet 2015. Däremot antas centralbanken börja fasa ut de så kallade kvantitativa lättnaderna under hösten, det vill säga att den börjar minska sina köp av bostads- och statsobligationer. Signaler om detta har bidragit till en snabb uppgång i obligationsräntorna, som dock fortfarande är på låga nivåer. Prognosen är att de långa räntorna fortsätter att stiga i takt med att ekonomin förbättras (se tabell 15).

Japan

ÖKAD TILLVÄXT FÖRSTA HALVÅRET

Den ekonomiska tillväxten i Japan har stärkts det första halvåret 2013, vilket till stor del har orsakats av den nya ekonomiska politik som den japanska regeringen och centralbanken har inlett sedan början av året.

Det första kvartalet i år ökade BNP med 0,9 procent. Det andra kvartalet dämpades tillväxten till 0,6 procent, vilket främst berodde på minskade lagerinvesteringar. Den lägre tillväxttakten förklaras även av lägre privata bostadsinvesteringar, en något svagare exporttillväxt och en högre importökning.

Trots en viss försvagning den senaste tiden är förtroendet hos företagen och konsumenterna högt i ett historiskt perspektiv (se diagram 55) och BNP-tillväxten stärks något det tredje kvartalet. Näringslivets investeringar växer då åter, vilket stöds av orderingen. Dessutom bedöms lagerinvesteringarna stiga efter tidigare neddragningar.

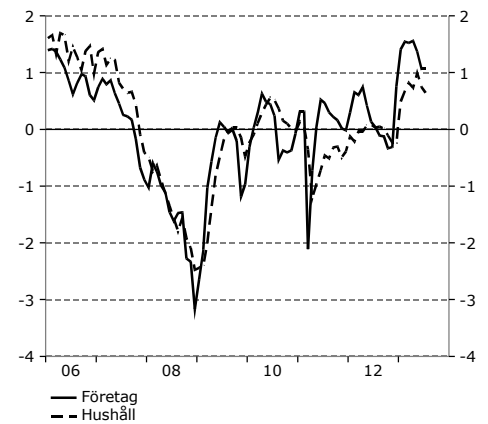
EXPANSIV EKONOMISK POLITIK DRIVER TILLVÄXTEN

Tillförsikten hos både hushåll och företag har stigit markant sedan början av 2013 då regeringen och centralbanken presenterade nya ekonomiska stimulanser. Dessa innebär bland annat ökade anslag för återuppbyggnaden efter tsunamin 2011. Regeringen avser också genomföra strukturella förändringar för att höja den potentiella tillväxten. Samtidigt ökar centralbanken köpen av statspapper med sikte på att fördubbla den monetära basen från slutet av 2012 till slutet av 2014. Åtgärderna syftar till att uppnå en inflation på 2 procent inom en tvåårsperiod. Politiken har hittills lyckats driva upp hushållens inflationsförväntningar (se diagram 56).

Centralbankens åtgärder har medverkat till att yenen har försvagats med ca 15 procent mot dollarn sedan slutet av 2012 (se diagram 57). Förväntningar om stigande vinster i exportföreta-

Diagram 56 Konfidensindikator hos företag och hushåll i Japan

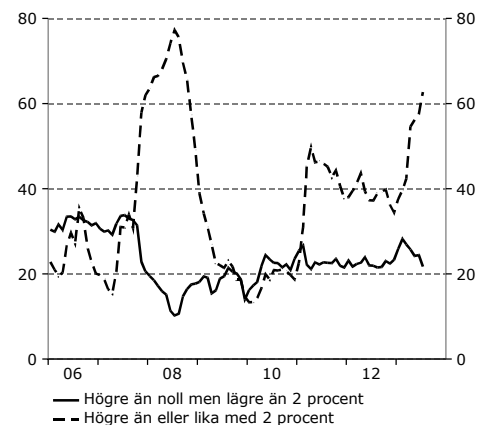
Standardiserade avvikelser från medelvärde, månadsvärden



Källa: Cabinet Office.

Diagram 55 Hushållens inflationsförväntningar kommande året i Japan

Andel hushåll, procent, månadsvärden



Anm. Fr.o.m. april 2013 påverkas serierna av metodomläggning och ökat urval.

Källa: Cabinet Office.

Diagram 57 Yens växelkurs mot dollarn

Yen per dollar, månadsvärden

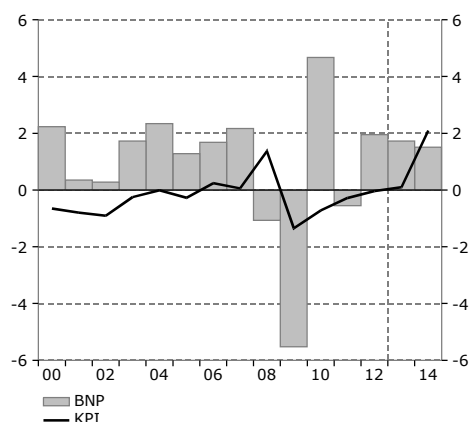


Anm. En högre växelkurs motsvarar en svagare yen.

Källa: Riksbanken.

Diagram 58 BNP och konsumentpriser i Japan

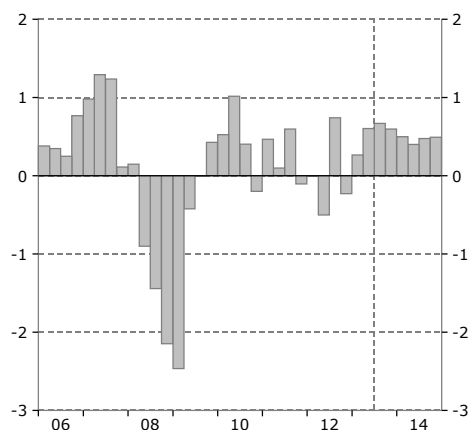
Procentuell förändring



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

Diagram 59 BNP i Storbritannien

Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Office for National Statistics och Konjunkturinstitutet.

Diagram 60 Real effektiv växelkurs i Storbritannien

Index 2010=100, månadsvärden



Anm. Ett högre index motsvarar ett svagare pund. En effektiv växelkurs är vägd mot en korg av valutor.

Källa: Bank for International Settlements och Konjunkturinstitutet.

gen har lett till en kraftig uppgång på Tokyobörsen i år. En ökad sysselsättning och en stabilisering av löneutvecklingen medverkar till att hushållens konsumtion kommer att fortsätta att stiga relativt snabbt.

Nästa år fortsätter hushållens konsumtion att stiga till följd av en starkare arbetsmarknad. En fortsatt svag yen och en stigande global efterfrågan gynnar exporttillväxten framöver. Med den ökade efterfrågan stimuleras även tillväxten för näringslivets investeringar. Sammantaget växer BNP med 1,7 procent i år. År 2014 dämpas tillväxten till ca 1,5 procent (se diagram 58), vilket bland annat beror på att den planerade momshöjningen dämpar konsumtionen och på att de offentliga investeringarna för återuppbyggnaden efter tsunamin minskar.

KONSUMENTPRISERNA PÅ VÄG UPP

Konsumentpriserna steg något i juni i år, efter att ha fallit det senaste året. Ökningen förklaras bland annat av den svagare yenen, som har pressat upp importpriserna, men även av den högre efterfrågan. En fortsatt svag yen och ökad efterfrågan bidrar till att konsumentpriserna stiger något i år för att öka med ca 2 procent 2014, vilket dock till stor del är en följd av att momsen höjs.

Tidpunkten för momshöjningen har ifrågasatts då den befaras bryta konjunkturuppgången. Men regeringen står samtidigt inför problemet med en stigande offentlig skuld på ca 230 procent av BNP. Budgetunderskottet, på ca 10 procent av BNP 2012, måste därför minska framöver för att inte framkalla en förtroendekris med risk för stigande obligationsräntor.

Storbritannien

FÖRBÄTTRADE FINANSIELLA FÖRHÅLLANDEN

BNP i Storbritannien ökade med 0,6 procent det andra kvartalet jämfört med närmast föregående kvartal (se diagram 59). Indikatorer tyder på att tillväxten för det tredje kvartalet blir något högre.

Pundet har stärkts sedan försvagningen som inleddes vid årsskiftet. I reala effektiva termer är nu växelkursen ungefär på sin genomsnittliga nivå sedan finanskrisens utbrott i slutet av 2008 (se diagram 60).

Styrräntan och nivån för tillgångsköpen lämnades visserligen oförändrade på 0,5 procent respektive 375 miljarder pund vid det senaste penningpolitiska mötet. Men den nye centralbankschefen, Mark Carney, introducerade i augusti en så kallad framåtblickande räntevägledning i den penningpolitiska kommunikationen. Mer specifikt innebär det att Bank of England har lovat att inte höja styrräntan eller sänka nivån för tillgångsköpen för- rän arbetslösheten faller till 7 procent, såvida inte prisstabiliteten

eller den finansiella stabiliteten hotas.²⁴ Arbetslösheten uppgick i augusti till 7,8 procent och Bank of England gör bedömningen att den når 7 procent under mitten av 2016. Det innebär en fortsatt mycket expansiv penningpolitik fram till dess.

Den expansiva penningpolitiken och det relativt svaga pundet har bidragit till att börsen stigit med ca 15 procent sedan årsskiftet. I kombination med att den brittiska regeringen i våras utannonserade mer förmånliga lån till husköp (det så kallade Help to buy-programmet) har de låga räntorna dessutom bidragit till stigande huspriser (se diagram 61).

REALEKONOMIN FÖRBÄTTRAS OCH INFLATIONEN ÄR HÖG

Stigande börs- och huspriser bidrog i juli till mer positiva hushåll och en större tillförsikt i byggsektorn (se diagram 62). Förtroendet i tillverkningsindustrin har också ökat, vilket återspeglas i att inköpschefsindex i juli indikerar en expansion. Förbättrade utsikter för hushållen och tillverkningsindustrin satte avtryck i detaljhandelsförsäljningen och industriproduktionen som ökade starkare i juni.

Budgetunderskottet och den offentliga skuldsättningen ligger på historiskt och internationellt sett höga nivåer. Det har lett till en åtstramande finanspolitik sedan 2010. Den finanspolitiska åtstramningen 2013 och 2014 blir dock något mindre än vad som tidigare förutsetts, vilket bidrar till en högre tillväxt i efterfrågan under dessa år.

Sammantaget bedöms BNP öka med 1,3 procent 2013. Den expansiva penningpolitiken, en successiv återhämtning i euroområdet och förbättrade kreditvillkor väntas leda till att BNP-tillväxten ökar till 2,1 procent 2014. Höga importpriser medför att inflationen ökar till 2,7 procent i år för att därefter falla till 2,5 procent 2014.

Tillväxtekonomier

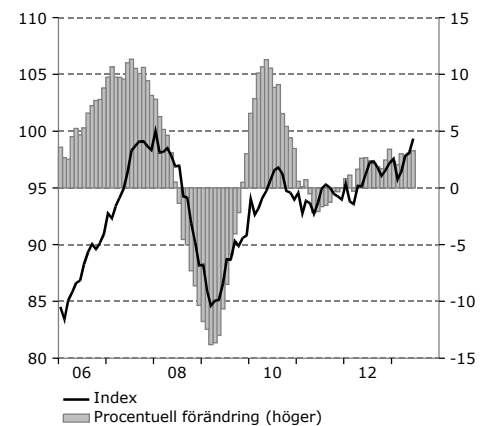
INBROMSNING I KINA

En svagare ökningstakt i investeringarna och exporten ledde till att BNP-tillväxten dämpades något till 7,5 procent det andra kvartalet 2013 jämfört med motsvarande kvartal föregående år, från 7,7 procent det första kvartalet. Däremot ökade konsumtionen något snabbare. Den långsammare tillväxten i investeringarna beror delvis på rådande överskottskapacitet inom bland annat tillverkningsindustrin efter att efterfrågan försvagats i både Kina och omvärlden. Även en minskad konkurrenskraft, till följd av den fortsatta förstärkningen av yuansen (se diagram 63) och stigande löner, har dämpat exporttillväxten.

²⁴ Inflationen får inte bedömas varaktigt ligga över 2,5 procent och inflationsförväntningarna ska vara förankrade på medellång sikt.

Diagram 61 Huspriser i Storbritannien

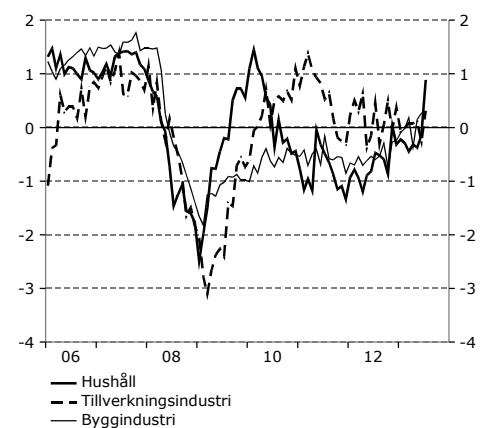
Index januari 2008=100 respektive årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källa: Office for National Statistics.

Diagram 62 Förtroendeindikatorer i Storbritannien

Standardiserade avvikelser från medelvärde, säsongrensade månadsvärden



Källa: DG ECFIN.

Diagram 63 Effektiv nominell växelkurs i Kina

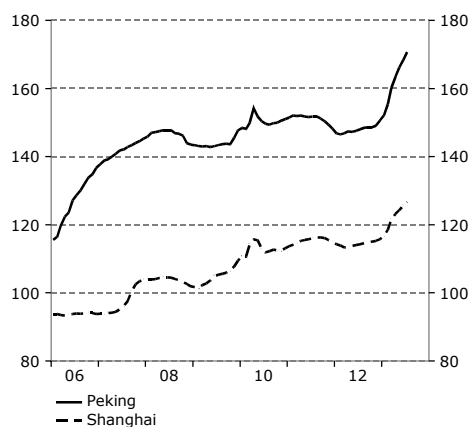
Index 2010=100, månadsvärden



Anm. Ett lägre index motsvarar en starkare yuan.
Källa: Bank for International Settlements.

Diagram 64 Bostadspriser i Peking och Shanghai

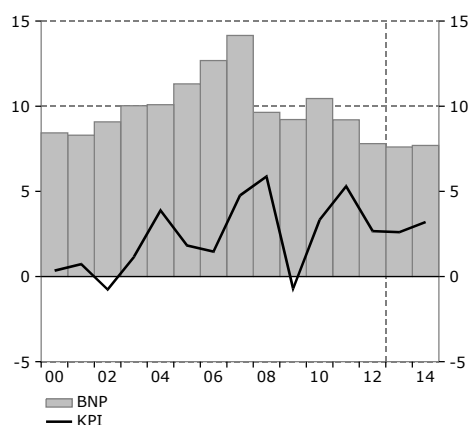
Procentuell förändring, 3-månaders glidande medelvärde, månadsvärden



Källa: National Bureau of Statistics of China.

Diagram 65 BNP och konsumentpriser i Kina

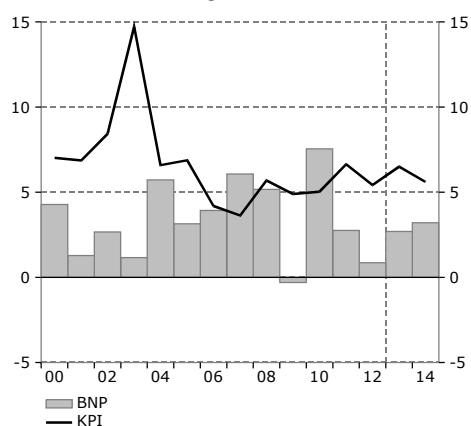
Procentuell förändring



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

Diagram 66 BNP och konsumentpriser i Brasilien

Procentuell förändring



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

På bostadsmarknaden har priserna fortsatt att stiga under våren (se diagram 64). Myndigheterna har därför minskat tillförseln av likviditet till banksystemet för att bromsa kreditutväxten.

Tecken på en fortsatt försvagning det tredje kvartalet, bland annat i inköpschefsindex, har lett till att regeringen infört vissa åtgärder för att hålla uppe BNP-tillväxten. Exempelvis togs skatter tillfälligt bort för småföretag den 1 augusti i år, vilket väntas stimulera BNP-tillväxten. Dessutom har den lägsta nivån för utlåningsräntor tagits bort. Detta bedöms ge en bättre resursallokering av kapital, då räntenivån därmed tillåts variera med riskerna.

Regeringen vill på sikt styra över efterfrågan från investeringar till ökad hushållskonsumtion. Myndigheterna väntas därför fortsätta att låta yuanen stärkas, vilket dämpar importpriserna och gynnar den inhemska efterfrågan. En fortsatt stark reallöneutveckling verkar dessutom för en ökad konsumtionstillväxt framöver. Men även exporten ökar snabbare framöver då den gynnas av en starkare global konjunktur. Däremot avtar investeringstillväxten bland annat av att överkapacitet i tillverkningsindustrin då fortfarande finns kvar. Sammantaget växer BNP med drygt 7,5 procent både i år och nästa år (se diagram 65).

LÅG TILLVÄXT I BRASILIEN

BNP-tillväxten i Brasilien ökade från 1,4 procent fjärde kvartalet 2012 till 1,8 procent första kvartalet 2013, jämfört med motsvarande kvartal föregående år. Både investeringarna och den privata konsumtionen steg, medan exporten föll.

En snabbare ökning av industriproduktionen och en återhämtning i exporttillväxten de senaste månaderna tyder på en högre BNP-tillväxt det andra kvartalet. Därefter fortsätter BNP-tillväxten att stiga med den inhemska efterfrågan som främsta drivkraft. Detta förklaras bland annat av finanspolitiska stimulanser och av att investeringarna ökar snabbare inför fotbolls-VM 2014 och OS 2016. Hushållens konsumtion gynnas av en låg arbetslöshet som genererar en fortsatt hög löneutveckling. Tillsammans med en ökad utländsk efterfrågan framöver stiger BNP-tillväxten till 2,7 procent i år och till 3,2 procent 2014 (se diagram 66).

Inflationen är för närvarande hög och överstiger centralbankens övre gräns på 6,5 procent, vilket delvis beror på kraftigt ökade livsmedelspriser. För att pressa ner inflationen har centralbanken sedan april i år höjt styrräntan från 7,25 procent till 8,50 procent. Fortsatta räntehöjningar och en långsammare ökningstakt i livsmedelspriserna bidrar till att inflationen sjunker nästa år. Eftersom inflationen delvis har orsakats av strukturella problem kopplade bland annat till infrastruktur och en stram arbetsmarknad kommer inflationen endast att sjunka långsamt, från 6,5 procent i år till ca 5,5 procent 2014 (se diagram 66).

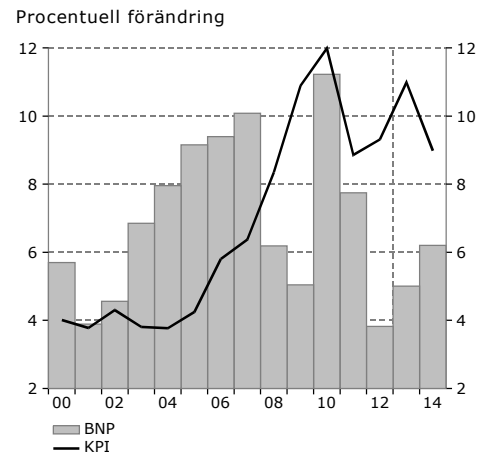
DÄMPAD UTVECKLING I INDIEN

I Indien minskade BNP-tillväxten från 4,1 procent sista kvartalet 2012 till 3,0 procent det första kvartalet 2013 jämfört med motsvarande period föregående år. Den privata konsumtionen och investeringarna fortsatte att understödja tillväxten. BNP-tillväxten blir dämpad även det andra kvartalet, vilket stöds av en svag utveckling för industriproduktion, varuexport och företagsförtroende.

Trots den långsammare efterfrågetillväxten är inflationen mycket hög, över 10 procent. Den har drivits upp av ökade livsmedelspriser, men även av höjda dieselpriiser till följd av minskade subventioner under hösten 2012.

Hösten 2012 lanserade regeringen ett program för att stimulera investeringarna. Regeringen fortsätter att genomföra åtgärder för att gynna investeringstillväxten, som därmed ökar. En fortsatt svag valuta och en stigande efterfrågan från utlandet gynnar exporttillväxten. BNP-tillväxten stiger från 5,0 procent i år till 6,2 procent 2014 (se diagram 67). Inflationen fortsätter att vara hög, men dämpas något nästa år då ökningen i livsmedelspriserna avtar.

Diagram 67 BNP och konsumentpriser i Indien



Källor: Indian Ministry of Statistics & Programme Implementation, OECD och Konjunkturinstitutet.

BNP och efterfrågan

BNP föll andra kvartalet i år. I ljuset av en fortsatt svag utveckling i vår omvärld kommer BNP att öka långsamt även innevarande kvartal. Under 2014 tar BNP-tillväxten fart när såväl investeringar som export växer allt snabbare. Det kommer dock att ta lång tid innan ett balanserat konjunkturläge nås eftersom svensk ekonomi för tillfället har gott om lediga resurser.

FALLANDE BNP ANDRA KVARTALET

Svensk BNP föll med 0,1 procent andra kvartalet i år (se diagram 68). Detta reflekterar en allmänt svag ekonomiskt utveckling, där såväl hushållens konsumtion som export och import föll. Dessutom skedde en fortsatt lageruppbyggnad och utvecklingen av de fasta bruttoinvesteringarna var dämpad. Till stor del förklaras detta av situationen i vår omvärld. Tillväxten i de för svenska export så viktiga OECD-länderna är fortsatt låg i efterdyningarna av finanskrisen och den statsfinansiella krisen i euroområdet (se kapitlet ”Internationell konjunkturutveckling”).

FORTSATT SVAG TILLVÄXT TREDJE KVARTALET

Den svaga omvärldskonjunkturen kommer också att återspeglas i låg BNP-tillväxt i Sverige det innevarande kvartalet. Tredje kvartalet i år växer BNP med endast 0,2 procent trots att förtroendeindikatorer generellt sett har haft en stigande trend de senaste kvartalerna. Exempelvis befinner sig Barometerindikatorn i augusti på en nivå som indikerar genomsnittlig tillväxt (se diagram 69).²⁵ Anledningen till att BNP-tillväxten blir blygsam är att lagren behöver anpassas efter att ofrivilligt ha byggts upp de två föregående kvartalerna. Denna korrigerande ger ett jämförelsevis stort negativt bidrag till efterfrågetillväxten.²⁶

UTDRAGEN ÅTERHÄMTNING TAR FART UNDER 2014

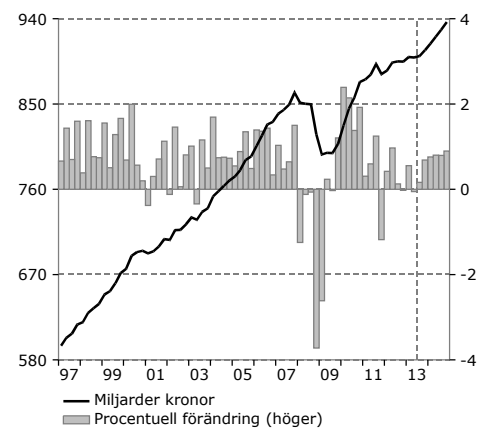
Det fjärde kvartalet i år växer svensk BNP så fort att en konjunkturåterhämtning inleds och under 2014 tar tillväxten ytterligare fart. I ljuset av en konjunktur i omvärlden som successivt förbättras växer såväl investeringar som export i en tilltagande takt (se diagram 70) och BNP-tillväxten 2014 blir 2,5 procent (se tabell 16). Det kommer dock att ta lång tid innan ett balanserat konjunkturläge nås (se kapitlet ”Makroekonomisk utveckling och ekonomisk politik 2013–2017”).

²⁵ Se fördjupningen ”Barometerindikatorn sammanfattar företagets och hushållens syn på ekonomin”, *Konjunkturläget*, mars 2007 för en diskussion om hur Barometerindikatorn förhåller sig till BNP-tillväxten.

²⁶ Se fördjupningen ”Lager – en viktig kugge i ekonomin”, *Konjunkturläget*, december 2009 för en förklaring av hur lagrens utveckling påverkar BNP-tillväxten.

Diagram 68 BNP

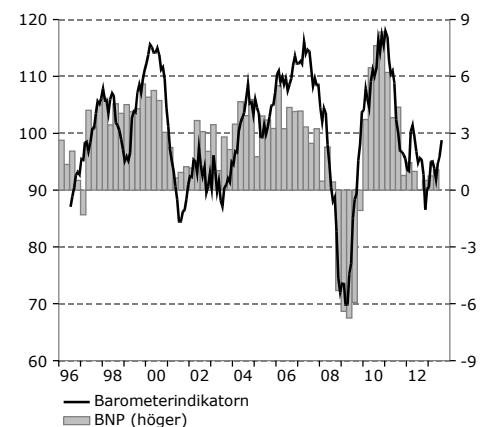
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 69 Barometerindikatorn och BNP-tillväxten

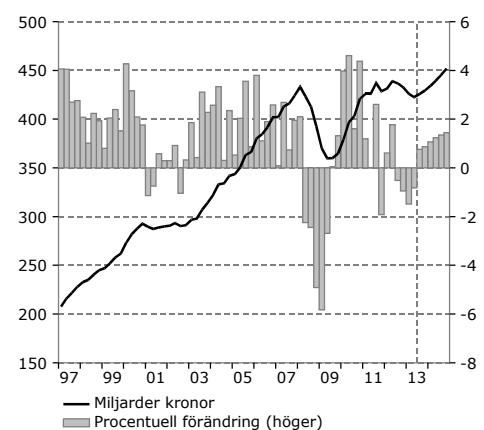
Index medelvärde=100, månadsvärden respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 70 Export

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 16 Försörjningsbalans

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

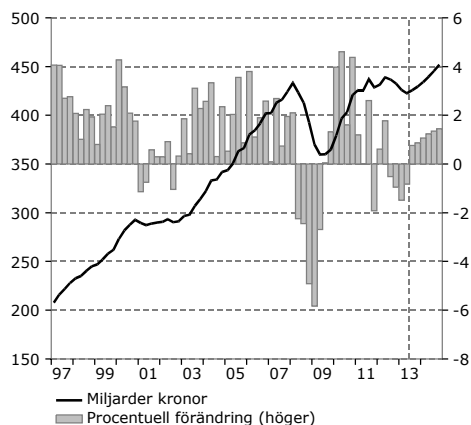
	2012	2012	2013	2014
Hushållens konsumtionsutgifter	1 718	1,5	2,4	3,2
Offentliga konsumtionsutgifter	956	0,7	1,0	0,6
Fasta bruttoinvesteringar	669	3,2	-2,6	4,9
<i>Slutlig inhemsk efterfrågan</i>	<i>3 343</i>	<i>1,6</i>	<i>1,0</i>	<i>2,8</i>
Lagerinvesteringar ¹	-1	-1,1	0,4	-0,1
<i>Total inhemsk efterfrågan</i>	<i>3 342</i>	<i>0,4</i>	<i>1,4</i>	<i>2,7</i>
Export	1 736	0,8	-2,0	3,7
<i>Total efterfrågan</i>	<i>5 078</i>	<i>0,5</i>	<i>0,2</i>	<i>3,0</i>
Import	1 516	0,0	-1,8	4,4
<i>Nettoexport¹</i>	<i>220</i>	<i>0,4</i>	<i>-0,2</i>	<i>-0,1</i>
BNP	3 562	0,7	1,1	2,5
BNP, kalenderkorrigerad		1,1	1,1	2,6
Bytesbalans ²	238	6,7	6,0	5,7
Real BNI per capita ³	383	-0,7	0,0	1,3

¹ Förändring i procent av BNP föregående år. ² I procent av BNP, löpande priser.³ Tusental kronor, löpande pris.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 71 Export

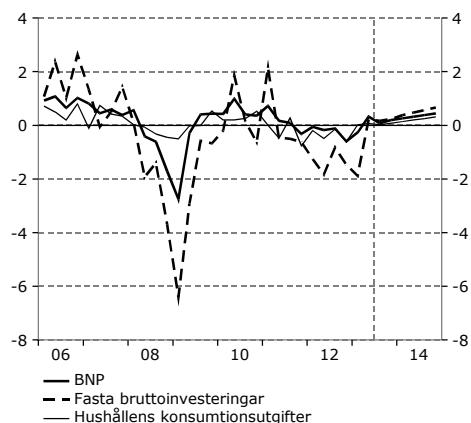
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 72 BNP och efterfrågan i euroområdet

Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Export

EXPORTEN FORTSATTE ATT MINSKA ANDRA KVARTALET MEN MED VISSA POSITIVA FÖRTECKEN

Exporten minskade det andra kvartalet i år för fjärde kvartalet i rad (se diagram 71). Minskningen förklaras huvudsakligen av en stor tillbakagång för exporten av råvaror, och i synnerhet av petroleumprodukter. Samtidigt minskade importen av råolja kraftigt andra kvartalet (se avsnittet ”Import”). Men även annan råvaruexport backade.

Däremot vände exporten av bearbetade varor upp. Denna ökning förklaras främst av stark utveckling för exporten av motorfordon, men även exporten av övriga bearbetade varor ökade sammantaget med nära en procent.

KONJUNKTUREN I EUROPA PÅ VÄG ATT BOTTNA

Merparten av den svenska varuexporten går till Europa. Utvecklingen för den svenska exportindustrin är således starkt sammankopplad med utvecklingen på den europeiska marknaden. En särskilt viktig roll för den svenska exporten spelar investeringarna. De senaste kvartalens successiva investeringsneddragningar inom euroområdet är därför den viktigaste förklaringen till den svaga exportutvecklingen.

Vissa ljusglimtar har nu börjat synas. Bland annat vände BNP i euroområdet svagt upp andra kvartalet. I de av krisen hårdast drabbade länderna fortsatte visserligen BNP att falla, men inte lika snabbt som tidigare. Ytterligare positiva signaler är att indikatorer över företagsförtroendet fortsätter att förbättras. Så även

om tillväxten andra kvartalet vilar på fortsatt skör grund, pekar mycket på att en ekonomisk återhämtning i euroområdet kan ta sin början redan innevarande halvår (se kapitlet "Internationell konjunkturutveckling" och diagram 72). Att ökningen för exporten av bearbetade varor andra kvartalet var så pass bred kan vara ytterligare ett tecken på att efterfrågan på svensk export bottnat för denna gång.

LÅNGSAM EXPORTTILLVÄXT DEN NÄRMASTE TIDEN

I stora drag bekräftar exportföretagen i sina rapporter för andra kvartalet bilden av att efterfrågan inte längre försämras. I större utsträckning än tidigare ses det som sannolikt att efterfrågan nu har bottnat. Sedan tidigare har lastbilstillverkarnas ordergång mer påtagligt tagit fart. Utöver en alltmer ålderstigen lastbilflotta ska detta även ses i ljuset av de skärpta utsläppsregler som införs i EU från och med januari 2014. Av företagens rapporter att döma verkar även övriga branscher räkna med en mer positiv utveckling i EU redan andra halvåret. Företagen förväntar sig dock att det kommer att vara fortsatt trögt, och att marknaden endast växer långsamt i närtid. Orderläget är i grunden fortsatt mycket svagt, vilket också framkommer tydligt av företagens svar i Konjunkturbarometern. Såväl insats- som investeringsvaruindustrin är i stor utsträckning missnöjda med den ineliggande stocken av order från utlandet. Ett undantag är dock motorfordonindustrin som förbättrar investeringsvaruindustrins samlade omdöme (se diagram 73). En riskfaktor som företagen i ökad grad än tidigare varnar för är emellertid den asiatiska utvecklingen.

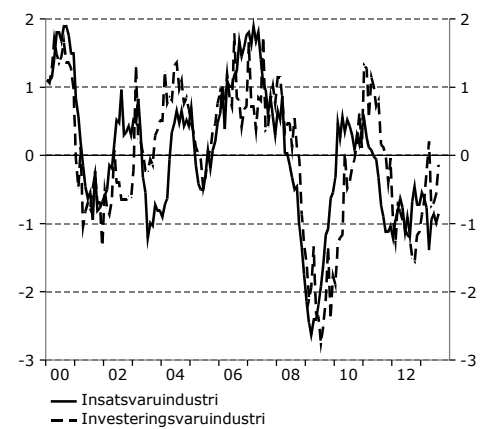
Statistik över ordergången ger stöd för bedömningen att exporten har bottnat. Även om företagen indikerar en viss nedgång i den senaste Konjunkturbarometern så är ändå den samlade bilden att exportordergången är på väg att förbättras. En liknande bild ger Inköpschefsindex och den orderstatistik som SCB publicerar. Av Konjunkturbarometern framgår dessutom den försiktigt optimistiska bild företagen har vad gäller den kommande orderutvecklingen (se diagram 74).

STARKARE UTVECKLING 2014

Marknaden för svensk export växer således långsamt även i år. Sett enbart till OECD-länderna krymper den till och med svagt. Efter två rejält svaga år växer exportmarknaden åter mer påtagligt 2014 (se diagram 75). Tillväxten 2014 blir dock något lägre än den genomsnittliga för åren 1981–2012.

Diagram 73 Industrins omdöme om exportorderstocken

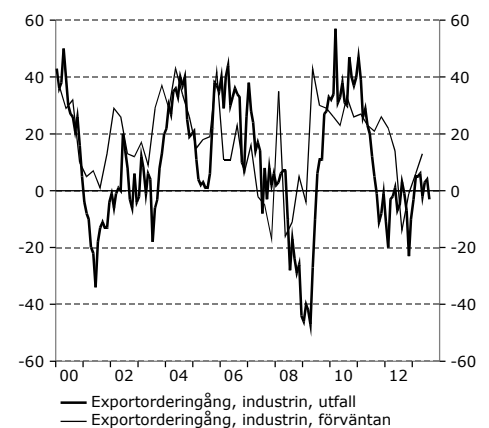
Standardiserade avvikelser från medelvärdet



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 74 Exportordergång i industrin

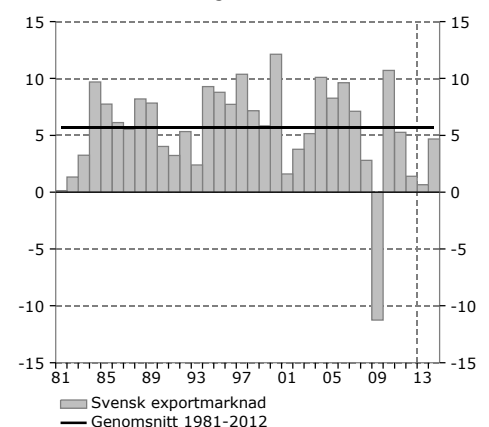
Nettotal, säsongrensade månads- respektive kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 75 Svensk exportmarknad

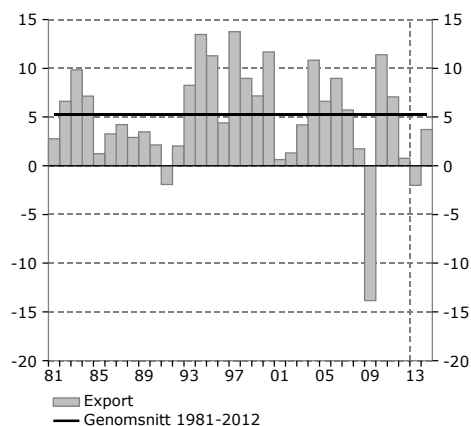
Procentuell förändring



Källor: OECD, IMF och Konjunkturinstitutet.

Diagram 76 Export

Procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 77 Kronans effektiva växelkurs – KIX16

Index 1992-11-18=100, månadsvärden

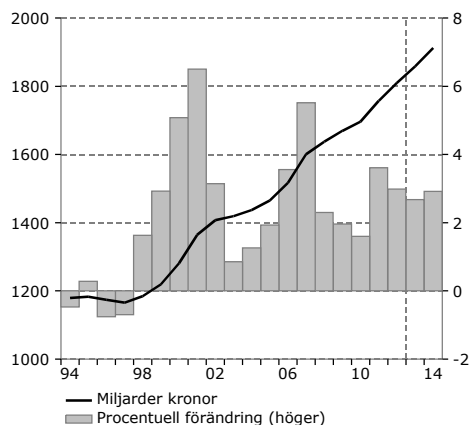


Anm. Handelsvägd växelkurs gentemot de för svensk export 16 viktigaste OECD-länderna.

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 78 Hushållens reala disponibla inkomst

Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 17 Export

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring fasta priser

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Sammantaget minskar exporten med 2 procent 2013, för att därefter öka med 3,7 procent 2014. Nästa år kommer därmed att bli det tredje året i rad som exporten utvecklas svagare än den genomsnittliga tillväxten åren 1981–2012 (se diagram 76 och tabell 17). Den svagare utvecklingen för exporten av tjänster jämfört med varorna 2014 bygger på bedömningen att utländska besökarens konsumtion i Sverige och exporten av frakttjänster växer långsammare till följd av den starkare kronan.

KRONAN DÄMPAR EXPORTINTÄKTERNA YTTRELLIGARE

Den svenska kronan var som svagast i början av 2009 och har därefter successivt stärkts mätt mot den sammanvägda valutan i 16 av Sveriges viktigaste exportländer (KIX16). I år stärks detta kronindex med drygt 3 procent och därefter med ytterligare knappt 1 procent nästa år (se diagram 77).²⁷

På kort sikt bedöms den starkare kronan inte mer än marginellt påverka exportvolymerna. Däremot minskar exportörernas intäkter i svenska kronor. Framför allt kommer företag med ett lågt importinnehåll i produktionen att få sin lönsamhet beskur. När företagets avkastning på insatt kapital krymper till följd av den starkare kronan kan detta få negativ betydelse för kommande investeringsbeslut och därmed exportutvecklingen på lite längre sikt.

Hushållens konsumtionsutgifter**STARK UTVECKLING AV HUSHÅLLENS REALA DISPONIBLA INKOMST**

Hushållens reala disponibla inkomst växer i år med 2,7 procent (se diagram 78). Bakom denna utveckling ligger en svag utveckling av såväl nominell disponibel inkomst som konsumentpriserna (se tabell 18). I år växer hushållens nominella disponibla inkomst långsammare än 2012. Långsam utveckling av konsumentpriserna i år medför dock att den reala disponibla inkom-

²⁷ De 16 länderna i KIX16 är Norge, Tyskland, Storbritannien, USA, Finland, Danmark, Nederländerna, Belgien, Frankrike, Italien, Spanien, Japan, Australien, Schweiz, Österrike och Kanada, som tillsammans tog emot nära tre fjärdedelar av den svenska varuexporten 2012.

ten ändå växer snabbare än genomsnittet sedan 1994 på 2,2 procent. Nästa år växer den nominella disponibla inkomsten snabbare, delvis som en följd av sänkt inkomstskatt enligt Konjunkturinstitutets prognostiserade finanspolitik. En fortsatt svag ökning av konsumentpriserna bidrar till att den reala disponibla inkomsten växer med 2,9 procent.

Lönesumman, den största delen av hushållens inkomster, driver till stor del utvecklingen av den nominella disponibla inkomsten. Lönesumman växer långsammare i år än vad den gjorde 2012 (diagram 79), vilket bidrar till en nedväxling av tillväxttakten i den nominella disponibla inkomsten i år. Den lägre tillväxten i lönesumman beror i huvudsak på en svag utveckling av antalet arbetade timmar.

Tabell 18 Hushållens inkomster

Miljarder kronor, löpande priser, respektive procentuell förändring

	2012	2012	2013	2014
Lönesumma	1 477	3,9	3,1	3,7
Timlön enligt NR		2,9	2,6	2,9
Arbetade timmar ^{1,2}		0,9	0,4	0,7
Företagarinkomster	100	1,4	1,5	4,5
Kapitalinkomster, netto	142	11,2	6,9	14,8
Driftsöverskott i egnahem	57	-7,4	3,7	1,9
Transfereringar från offentlig sektor, netto	550	4,6	3,7	1,6
Överföringar från privat sektor ³	92	6,8	6,3	6,5
Avgår: Skatter och avgifter	607	3,9	3,8	3,4
Disponibel inkomst	1 810	4,2	3,4	4,2
Konsumentpris ⁴		1,2	0,7	1,2
Real disponibel inkomst		3,0	2,7	2,9
Real disponibel inkomst per capita ⁵	190	2,2	1,8	1,9

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

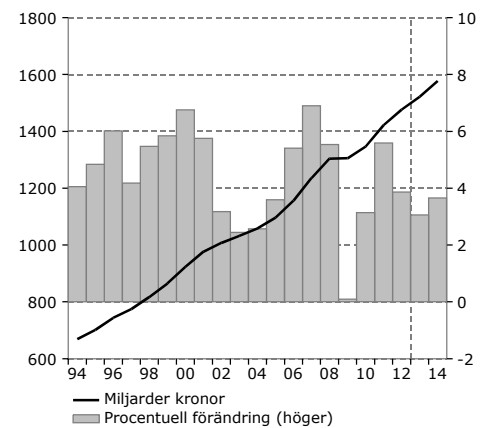
I år ger transfereringarna ett väsentligt bidrag till ökningen av den nominella disponibla inkomsten, medan de nästa år bidrar betydligt mindre trots att Konjunkturinstitutets prognostiserade finanspolitik innebär ökade transfereringar till hushållen på 5 miljarder kronor (se diagram 80). Detta beror främst på en svag utveckling av inkomstpensionerna (se kapitlet "Offentliga finanser"). I stället blir kapitalinkomsterna viktigare för utvecklingen av den disponibla inkomsten. Hushållens ränteutgifter ökar långsamt samtidigt som bland annat aktieutdelningar stiger. Kapitalinkomsterna, netto, ökar därför kraftigt.

Tillväxten i hushållens nominella disponibla inkomst bromsas i år av att skatterna ökar jämförelsevis mycket. Detta beror på att den genomsnittliga kommunalskatten höjts med 13 öre.

Utöver 5 miljarder kronor i ökade transfereringar nästa år prognostiserar Konjunkturinstitutet skattesänkningar till hushållen motsvarande 15 miljarder kronor. Den genomsnittliga kom-

Diagram 79 Hushållens lönesumma

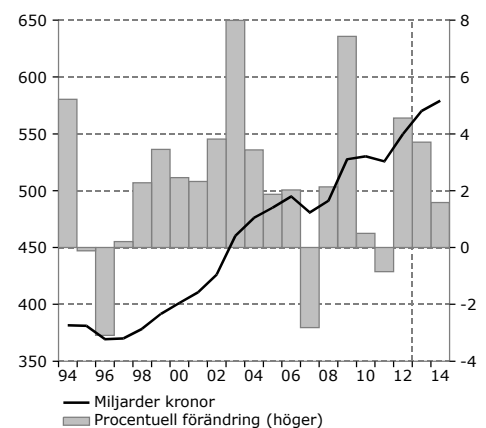
Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 80 Hushållens transfereringar från offentlig sektor, netto

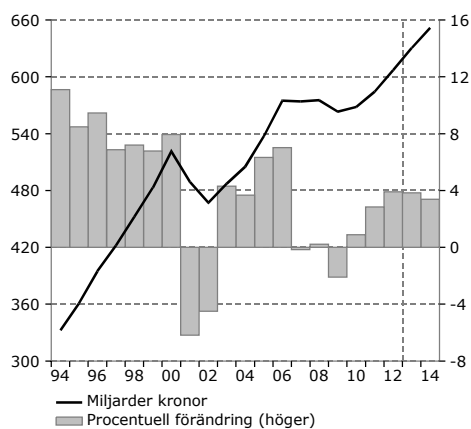
Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 81 Hushållens skatter och avgifter

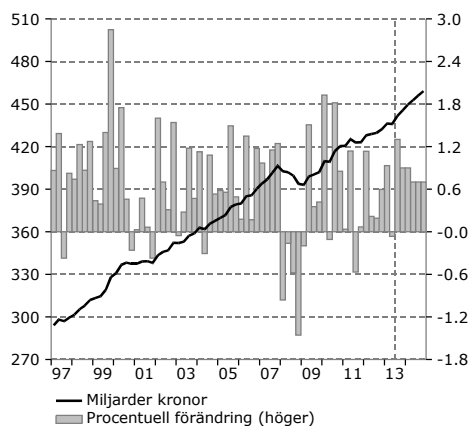
Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 82 Hushållens konsumtion

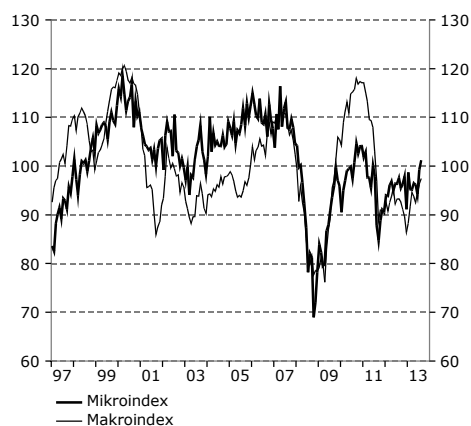
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 83 Hushållsbarometerns Mikro- och Makroindex

Index, månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

munalskattesatsen bedöms samtidigt höjas med 5 öre nästa år, vilket motsvarar knappt en miljard kronor. Skatterna ökar därmed långsammare än den nominella disponibla inkomsten nästa år (se tabell 18 och diagram 81).

KONSUMTIONSTILLVÄXTEN ÖKAR 2013 OCH 2014

Hushållens konsumtionsutgifter ökade med 1,0 procent det första kvartalet 2013 (se diagram 82). Det var en stark början på året som dock kom av sig rejält det andra kvartalet då konsumtionen i stället minskade med 0,1 procent. Det var framför allt hushållens konsumtion i utlandet och inom detaljhandeln som var svag.

Eftersom hushållens inkomster har ökat i god takt är sparandet på en fortsatt hög nivå. Hushållens konsumtion ökade med måttliga 1,5 procent i fjol och kommer även fortsättningsvis att påverkas av oron över den ekonomiska utvecklingen i Europa, men troligen i allt mindre grad. Det innebär att konsumtionen ökar mer än normalt²⁸ 2013 och 2014. Sparandet förblir på en historiskt hög nivå.

PESSIMISMEN AVTAR UNDER 2013

De senaste månadernas utveckling tyder på att konsumtionstillväxten blir ganska stark framöver. Flera indikatorer visar att det dystra stämningläget hos konsumenterna har förändrats till det bättre. Hushållens konfidensindikator i Hushållsbarometern har ökat med ca 10 enheter sedan december, med ca 8 enheter när det gäller den egna ekonomin (Mikroindex) och med ca 13 enheter när det gäller svensk ekonomi (Makroindex). Det innebär att Mikroindex nu är över sitt medelvärde för perioden sedan 1996, medan Makroindex fortfarande ligger något under sitt medelvärde (se diagram 83).²⁹

Registreringen av nya personbilar har successivt ökat efter en svag januari-siffra som sannolikt var en reaktion på de förändrade skattereglerna för miljöbilar vid årsskiftet. Antalet nyregistrerade bilar utvecklades starkt i juli och ligger nu för årets första sju månader (23 500 bilar per månad) något över medelvärdet sedan 2000 (se diagram 84).

HUSHÅLLEN ALLT RIKARE

Utvecklingen av inkomster och förmögenheter är avgörande för utvecklingen av hushållens totala konsumtionsutgifter och sparande. Därutöver har förändringar i befolkningens åldersstruktur och behovet av försiktighetssparande också betydelse. Räntan påverkar dessutom avvägningen mellan konsumtion och sparande eftersom en högre realränta gör det mer lönsamt att öka sparandet. Räntan påverkar också konsumtionen indirekt genom

²⁸ Den genomsnittliga årliga tillväxttakten 1993–2012 var 2,1 procent.

²⁹ Konfidensindikatorerna i hushållsbarometern är nu normaliserade så att medelvärdet är 100 under perioden från och med 1996.

att värdet på olika förmögenhetstillgångar påverkas av förändringar i räntan.

Aktiepriserna på Stockholmsbörsen (OMXS) hade i mitten av augusti stigit med ca 14 procent sedan årsskiftet. Uppgången ökar hushållens förmögenhet och speglar en ökad framtidstro. I takt med att de finansiella problemen i södra Europa minskar, kommer aktiepriserna förmodligen att stiga ytterligare och hushållens finansiella förmögenhet att öka, vilket bidrar till att hushållens konsumtionsutgifter ökar.

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

HOX prisindex för bostadsrätter och villor var under den senaste tremånadersperioden i år (maj–juli) 5,4 procent högre än under samma period i följande år. Prisökningstakten har ökat något sedan sommaren 2012 (se diagram 85). Priserna på bostadsrätter har stigit betydligt mer än småhuspriserna. SCB:s statistik i Småhusbarometern och i fastighetsprisindex visar på en liknande utveckling.

Denna bild kompletteras av SEB:s boprisindikator som under de senaste sju månaderna stigit med 43 enheter och nu ligger 18 enheter över sitt medelvärde sedan mätningarna började 2003. 57 procent av hushållen trodde i augusti 2013 att bostadspriserna stiger och 12 procent att de faller det kommande året. Uppgången i indikatorn är konsistent med utvecklingen i bostadspriserna (se diagram 85).

Hushållens skulder har fortsatt att öka men i långsammare takt än tidigare (se diagram 86). Värdet på hushållens tillgångar har stigit, både bostadsförmögenhet och finansiella tillgångar (se diagram 87). Sammantaget har det gjorts att hushållens totala reala nettoförmögenhet, räknat per vuxen person, det vill säga bostadsförmögenhet plus finansiell bruttoförmögenhet minus skulder i fasta priser, har ökat och den var 4,4 procent högre det första kvartalet 2013 jämfört med samma kvartal i följande år. Det innebär att de svenska hushållens nettoförmögenhet nu i stort sett är återställd efter den finansiella krisen (se diagram 86).

Som nämndes ovan väntas hushållens reala disponibla inkomster öka med i genomsnitt 2,8 procent per år 2013–2014. Det är högre än det historiska genomsnittet sedan 1993, som är 2,1 procent. Även den relativt starka inkomstutvecklingen bidrar till att konsumtionstillväxten blir hög under prognosperioden.

HÖGT SPARANDE ÄVEN 2013 OCH 2014

Under 2012 ökade arbetslösheten. I år har dock arbetslösheten sjunkit och den väntas fortsätta minska något under 2014. Sedan 2002 har ersättningsgraden för de arbetslösa minskat. Det finns studier som visar att detta pressat ner löneökningstakten och därmed bidragit till att öka sysselsättningen, vilket är i linje med

Diagram 84 Nyregistreringar av personbilar

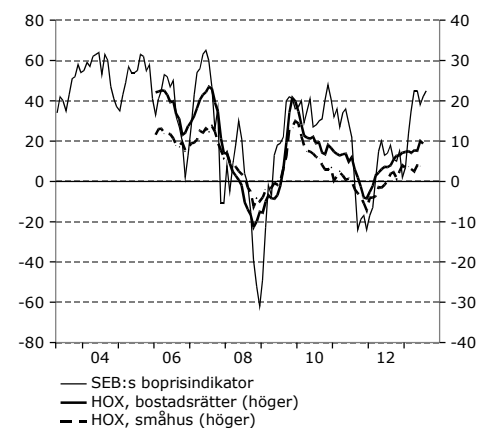
Tusental, 3-månaders glidande medelvärde, säsongsrensade månadsvärden



Källa: SCB.

Diagram 85 Priser och prisförväntningar för bostäder

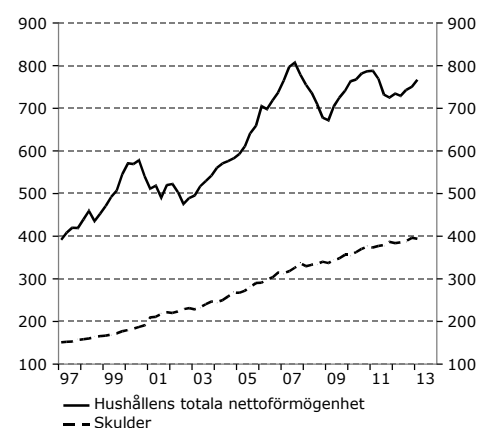
Nettotal, månadsvärden respektive årlig procentuell förändring



Källor: Valuegard, Demoskop, SEB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 86 Hushållens totala nettoförmögenhet och skulder

Tusentals kronor per vuxen, fasta priser, kvartalsvärden

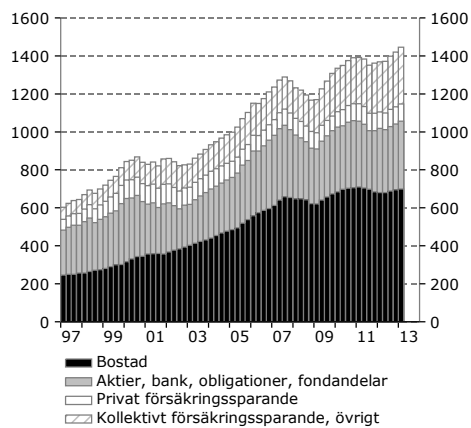


Anm. Bostadsförmögenhet och finansiell nettoförmögenhet exkl. kollektivt försäkringssparande.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 87 Hushållens tillgångar

Tusental kronor per vuxen, fasta priser, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 88 Hushållens sparande

Procent av disponibel inkomst, löpande priser



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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

ekonomisk teori.³⁰ Baksidan av detta är att en allt större grupp arbetslösa får en lägre ersättning. En ökad risk för arbetslöshet och ett större inkomstbortfall än tidigare kan vara en förklaring till att försiktighetssparandet har ökat.³¹ Denna typ av sparande väntas fortsätta vara på en hög nivå men inte öka under prognosperioden.

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

Sammantaget innebär detta att hushållens konsumtionsutgifter ökar med 2,4 procent i år och med 3,2 procent nästa år. Hushållens sparkvot ökade i fjol och förblir på en hög nivå 2013 och 2014 (se diagram 88) trots att konsumtionstillväxten ökar (se tabell 19).

Tabell 19 Hushållens konsumtionsutgifter

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

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

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

³⁰ Se Benmarker, H. m.fl., "Jobbskatteavdrag, arbetslöshetsersättning och löner", rapport nr 2013:10, IFAU.

³¹ Se fördjupningen "Konsumtion, försiktighetssparande och arbetslöshetsrisker", *Konjunkturläget*, juni 2012.

Offentlig konsumtion

KOMMUNAL KONSUMTION DRIVER TILLVÄXTEN I OFFENTLIG KONSUMTION

De offentliga konsumtionsutgifterna växer med i genomsnitt knappt 1 procent per år 2012–2014 (se diagram 89). Både kommun och stat bidrar till tillväxten i år medan endast kommunal konsumtion ökar nästa år (se tabell 20).

Tillväxttakten i statlig konsumtion har minskat de senaste två åren och blir ännu lägre i år (se diagram 90). Utvecklingen i år beror på att anslagsuppräknningen för statliga myndigheter är mycket låg till följd av lågt pris- och löneomräkningstal. Den statliga konsumtionen minskar nästa år trots att Konjunkturinstitutet prognostiserar ytterligare 2 miljarder kronor i ökade anslag till statliga myndigheter 2014 utöver vad som beslutats och aviserats i budgetpropositionen för 2013 och 2013 års vårproposition (se kapitlet ”Offentliga finanser”).

Tabell 20 Offentliga konsumtionsutgifter

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

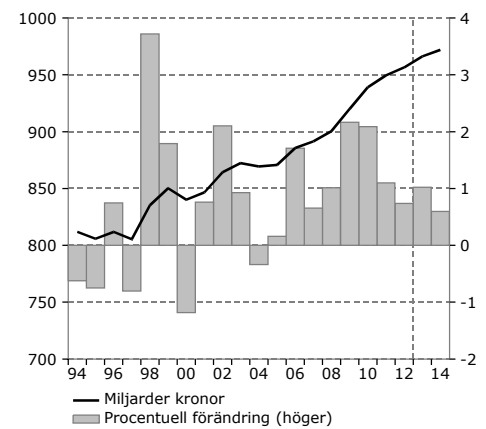
	2012	2012	2013	2014
Statlig konsumtion	260	1,2	0,9	-0,5
Kommunal konsumtion	697	0,6	1,1	1,0
Offentliga konsumtionsutgifter	956	0,7	1,0	0,6
<i>Procent av BNP, löpande priser</i>		26,9	27,3	27,0

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Kommunal konsumtion utvecklas i ungefär samma takt i år och nästa år som de föregående tre åren (se diagram 91). Både primärkommunerna och landstingen står inför ett ökat tryck på vård, skola och omsorg som en följd av den demografiska utvecklingen. I år höjdes den genomsnittliga kommunalskatten med 13 öre och den bedöms höjas med ytterligare 5 öre 2014. Konjunkturinstitutet prognostiserar att kommunsektorn tillförs 3 miljarder kronor i form av höjda statsbidrag 2014. AFA Försäkring väntas i oktober fatta beslut om återbetalning av över-skjutande försäkringspremier för åren 2005 och 2006 på 11 miljarder kronor. Kommunerna antas inte anställa fler när de får tillfälliga pengar, som premieåterbetalningar från AFA. En liten del av återbetalningarna beräknas dock användas till ökad konsumtion (se avsnittet ”Offentliga sektorns utgifter” i kapitlet ”Offentliga finanser”). Landstingens ekonomi är mer ansträngd än primärkommunernas både i år och nästa år, varför landstingen bedöms använda premieåterbetalningarna för att minska det negativa resultatet (se avsnittet ”Budgetpolitiska mål” i kapitlet ”Offentliga finanser”).

Diagram 89 Offentliga konsumtionsutgifter

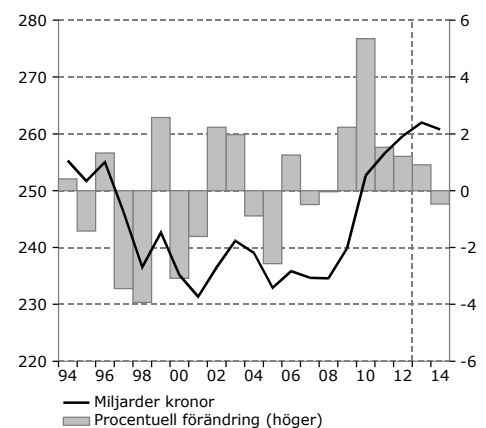
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 90 Statliga konsumtionsutgifter

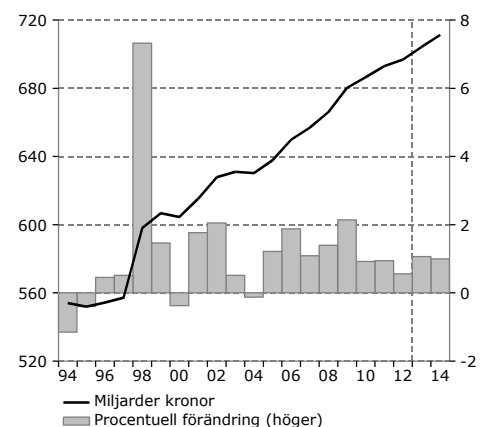
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 91 Kommunala konsumtionsutgifter

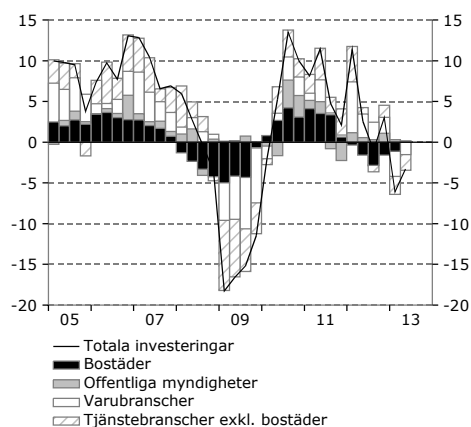
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 92 Bidrag till investeringstillväxten

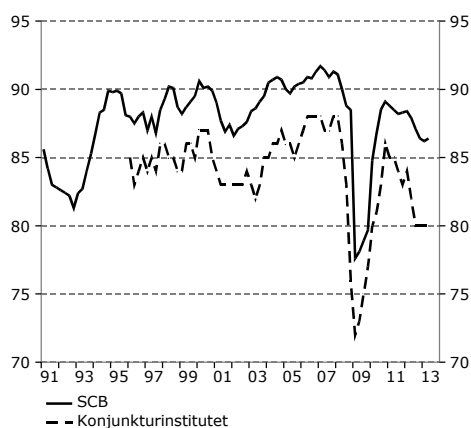
Årlig procentuell förändring respektive procentenheter, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 93 Industrins kapacitetsutnyttjande

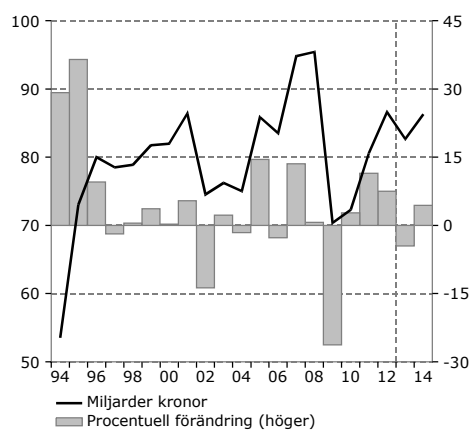
Procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 94 Industrins investeringar

Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Fasta bruttoinvesteringar

NÄRINGSLIVETS INVESTERINGAR FORTSATTE FALLA ANDRA KVARTALET

Näringslivets investeringar föll med drygt 3 procent det andra kvartalet, jämfört med motsvarande period i fjol. Investeringarna i såväl varubranscher som tjänstbranscher exklusive bostäder föll, medan bostadsinvesteringarna gick mot strömmen och ökade med drygt 1 procent. Totala investeringar minskade med knappt 3 procent. Efter första kvartalets stora fall i investeringarna fortsatte därmed minskningen det andra kvartalet, dock i långsammare takt (se diagram 92).

INDUSTRINS KAPACITETSUTNYTTJANDE FORTSATT LÅGT

Industrins investeringar minskade med ca 7 procent det andra kvartalet jämfört med motsvarande period förra året. Justerat för säsongvariationer har industrins investeringar nu fallit fyra kvartal i rad. Industrins kapacitetsutnyttjande ligger på en fortsatt låg nivå (se diagram 93). Enligt Konjunkturinstitutets mätningar har kapacitetsutnyttjandet uppgått till 80 procent de senaste fyra kvartalen. Eftersom industriproduktionen fallit med i genomsnitt ca 1 procent per kvartal under samma period, tyder det på att industrins totala produktionskapacitet minskat det senaste året. Lägre produktionskapacitet indikerar att behovet av ersättningsinvesteringar minskat.

Svag utländsk efterfrågan håller tillbaka industriproduktionen i år, och först under loppet av nästa år växer produktionen snabbare än ett historiskt genomsnitt (se kapitlet "Produktion och arbetsmarknad"). Behovet av kapacitetshöjande investeringar bedöms därför som litet. Dessa faktorer bidrar till att industrins investeringar fortsätter att utvecklas svagt under andra halvåret i år och sammantaget faller de med drygt 4 procent 2013 (se diagram 94). Under loppet av nästa år växlar investeringstillväxten upp i takt med att exportefterfrågan ökar snabbare. År 2014 växer industrins investeringar med drygt 4 procent (se tabell 21).

ÖVRIGA VARUBRANSCHERS INVESTERINGAR MINSKAR FRÅN EN HÖG NIVÅ

Investeringarna i övriga varubranscher, som omfattar byggbranschen, jord- och skogsbruk, fiske, el-, gas-, värme- och vattenförsörjning, föll med knappt 4 procent det andra kvartalet jämfört med motsvarande period i fjol. Byggbranschens investeringar minskade med drygt 20 procent, och bidrog mest till fallet.

Först mot slutet av året ökar övriga varubranschers investeringar igen, och sammantaget faller de med drygt 7 procent i år. Fallet sker dock från en hög investeringsnivå. Övriga varubranschers investeringar hade 2012, till skillnad från industrins och tjänstbranschernas investeringar, åter nått samma nivå som

före finanskrisen 2008–2009 (se diagram 95). Energibranschens investeringar ökade med nästan 19 procent förra året och de återgår till lägre tillväxttakter framöver.

Nästa år tilltar tillväxten i framför allt byggbranschens investeringar. En starkt bidragande faktor är att bostadsinvesteringarna tar fart nästa år, vilket gör att byggproduktionen växer snabbare (se kapitlet ”Produktion och arbetsmarknad”) och investeringsbehoven inom byggbranschen ökar. Övriga varubranschers investeringar växer med drygt 6 procent 2014, vilket är strax över ett historiskt genomsnitt.

BOSTADSINVESTERINGARNA ÖKAR 2013

De totala bostadsinvesteringarna minskade med drygt 14 procent mellan mitten av 2011 och slutet av 2012. Även antalet påbörjade lägenheter minskade kraftigt under denna period, med ca 30 procent. Minskningen var något större i småhus jämfört med lägenheter i flerbostadshus.

Bostadsinvesteringarna ökade med 3,2 procent andra kvartalet i år jämfört med föregående kvartal. Nybyggnadsinvesteringarna ökade med 6,9 procent och ombyggnadsinvesteringarna med 0,1 procent. De totala bostadsinvesteringarna ökade med ca 2,5 procent första halvåret i år jämfört med samma period 2012.

Det är framför allt nybyggnadsinvesteringarna i flerfamiljshus som tagit fart det första halvåret. Antalet påbörjade lägenheter i flerfamiljshus ökade med drygt 50 procent det första halvåret jämfört med samma period 2012. De senaste uppgifterna om påbörjade lägenheter är dock preliminära och justerade med hänsyn till eftersläpningen i rapporteringen. Siffran kan vara något överdriven eftersom det inte går att finna motsvarande tecken i antalet beviljade bygglov.

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

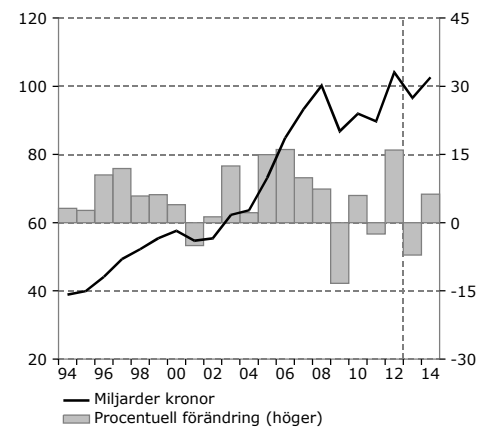
Bostadspriserna väntas fortsätta öka under 2014. Även byggkostnaderna väntas öka men i något mindre utsträckning än bostadspriserna. Eftersom rot-avdragen är kvar kommer ombyggnadsinvesteringarna att öka efter ett något svagt utfall första halvåret i år och därmed bli kvar på en hög nivå.

Uppgången i nybyggnationen första halvåret kommer att fortsätta under 2013 och 2014. Därmed bryts den tidigare negativa trenden.

Nybyggnationen ökar med ca 7 procent per år 2013 och 2014 (se diagram 96). De totala bostadsinvesteringarna väntas sammanlagt öka med 1,6 procent i år och med 4,4 procent 2014 (se diagram 97).

Diagram 95 Övriga varubranschers investeringar

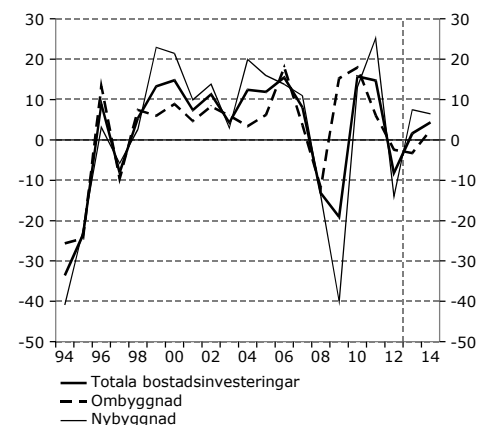
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 96 Bostadsinvesteringar

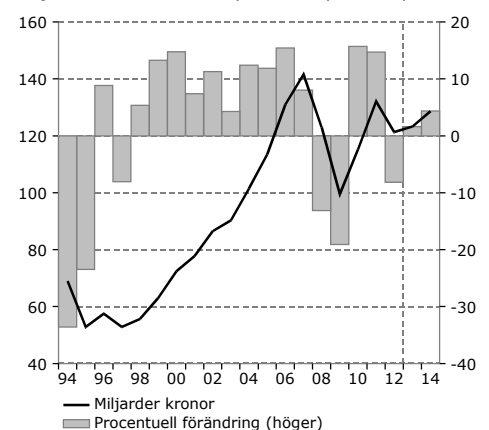
Procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 97 Totala bostadsinvesteringar

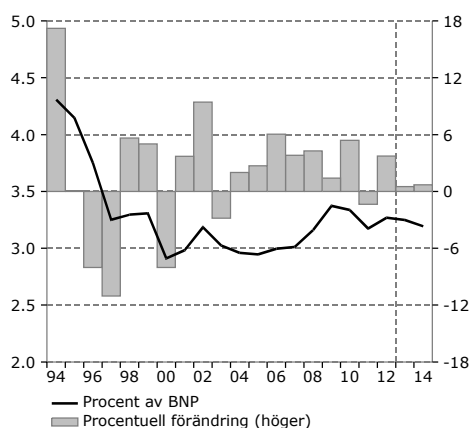
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 98 Offentliga myndigheters investeringar

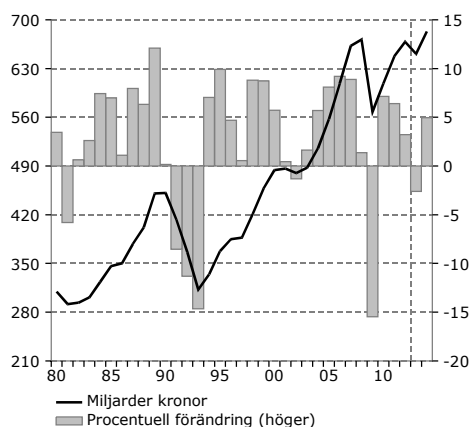
Procent av BNP respektive procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 99 Fasta bruttoinvesteringar

Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

OFFENTLIGA INVESTERINGAR VÄXER LÅNGSAMMARE

I år och nästa år växer de offentliga investeringarna svagt (se diagram 98). Detta ska ses i ljuset av att de offentliga myndigheternas investeringsvolym har ökat något snabbare än BNP under 2000-talet.

Det är framför allt i kommunsektorn som investeringarna har vuxit mycket under 2000-talet. Investeringsutgifterna som andel av kommunernas totala utgifter har stigit fram till 2012, och därefter avstannat. Enligt Sveriges Kommuner och Landsting (SKL) finns det dock behov av ytterligare högre investeringar i både byggnader och vägar.

Regeringen aviserade i budgetpropositionen för 2013 något högre statliga investeringar i vägar och järnvägar jämfört med tidigare investeringsplaner. I 2013 års vårproposition tidigarelade regeringen dessutom en del investeringar. Dessa åtgärder räcker emellertid inte till för att upprätthålla den statliga investeringsvolymen, som minskar något i år.

Mätt som andel av BNP uppgår de offentliga investeringarna till 3,2 procent i år vilket är något högre än medelvärdet på 3,1 procent sedan 2000.

Tabell 21 Fasta bruttoinvesteringar

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

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

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

BRED INVESTERINGSUPPGÅNG VÄNTAR NÄSTA ÅR

Fallet i näringslivets investeringar i år uppvägs något av ökningen i offentliga myndigheters investeringar, och de totala investeringarna faller med knappt 3 procent (se diagram 99). Nästa år väntar en bred investeringsuppgång, där såväl varubranscher som tjänstebranscher och offentliga myndigheter bidrar till en tillväxt i de totala investeringarna på ca 5 procent.

Lager

LAGREN ÖKADE FÖR ANDRA KVARTALET I RAD

Lagren ökade det andra kvartalet, liksom de gjorde det första kvartalet. Ökningen var nästan lika stor båda kvartalen, justerat för säsongvariationer. Lageromslaget det andra kvartalet blev därför nära noll liksom bidraget till efterfrågetillväxten.

Jämförs andra kvartalets lagerökning i stället med motsvarande kvartal i fjol blev lageromslaget kraftigt positivt och lagrens bidrag till efterfrågetillväxten uppgick till drygt 0,4 procentenheter.³² I och med att motsvarande bidrag för första kvartalet uppgick till ca 0,5 procentenheter ligger lagerinvesteringarna första halvåret i år på en avsevärt högre nivå än motsvarande period förra året.

Alla typer av lager utvecklades inte på likartat sätt. Industrins insatsvarulager minskade ungefär lika mycket andra kvartalet som det gjorde motsvarande period förra året, medan industrins färdigvarulager och handelns lager hade positiva lageromslag och de bidrog till efterfrågetillväxten andra kvartalet.

Tabell 22 Lagerinvesteringar

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent

	2012	2013	2014
Industrins lager av insatsvaror	-6,1	0,7	0,0
Industrins lager av varor i arbete och färdigvaror	-2,7	0,2	-0,1
Handelslager	-5,6	1,0	-0,3
Skogslager	9,5	9,0	8,0
Övriga lager ¹	4,1	2,0	1,8
Summa lagerförändring	-0,8	12,9	9,4
Lageromslag ²	-39,8	13,7	-3,5
Lageromslag i procent av total efterfrågan föregående år ³	-0,8	0,3	-0,1
Lageromslag i procent av BNP föregående år ³	-1,1	0,4	-0,1

¹ Övriga lager är främst bränslelager i el- och gasindustrin samt värdeföremål.

² Lageromslaget är årets lagerförändring minus fjolårets.

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

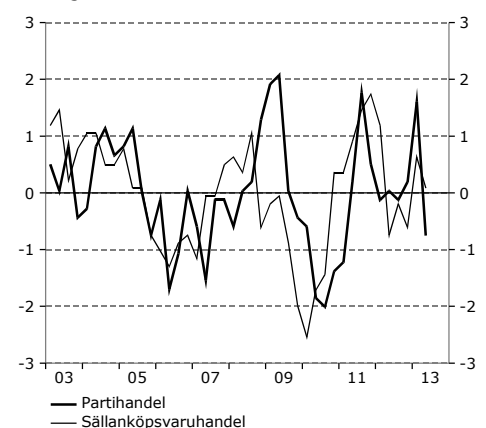
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Företagens lageromdömen i Konjunkturbarometern visar att missnöjet med för stora lager inom partihandeln och sällanköpsvaruhandeln minskade det andra kvartalet (se diagram 100). Sammantaget ligger lageromdömena nära ett historiskt genomsnitt, vilket indikerar att företagen inte har behov att justera lagernivåerna i någon större omfattning. Samma bild ger indu-

³² Det motsvarar ett lageromslag på ca 0,6 procent av BNP jämfört med andra kvartalet i fjol.

Diagram 100 Lageromdömen i handeln

Standardiserade avvikelser från medelvärde, säsongrensade kvartalsvärden

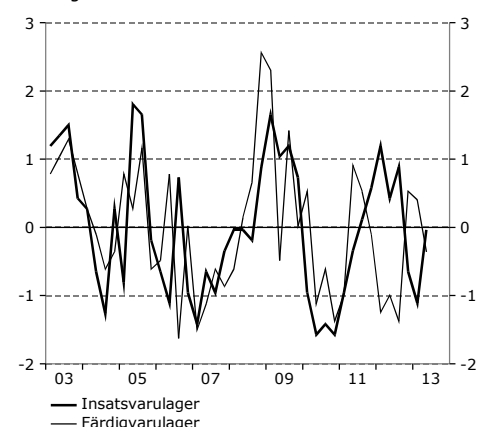


Anm. Högre netttotal innebär att fler företag är missnöjda med för stora lager.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 101 Lageromdömen i industrin

Standardiserade avvikelser från medelvärde, säsongrensade kvartalsvärden

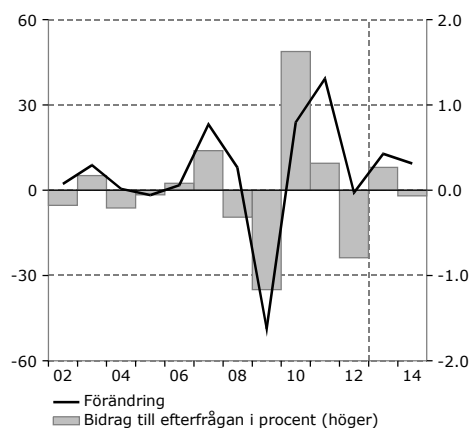


Anm. Högre netttotal innebär att fler företag är missnöjda med för stora lager.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 102 Lager

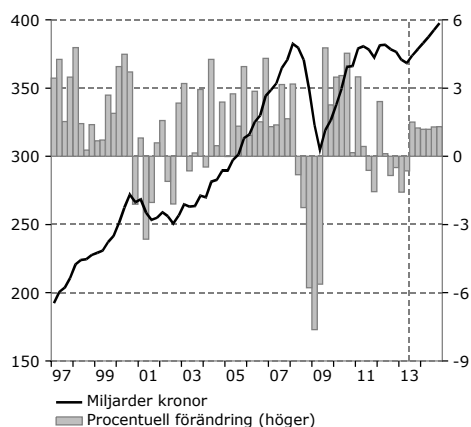
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent av efterfrågan



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 103 Import

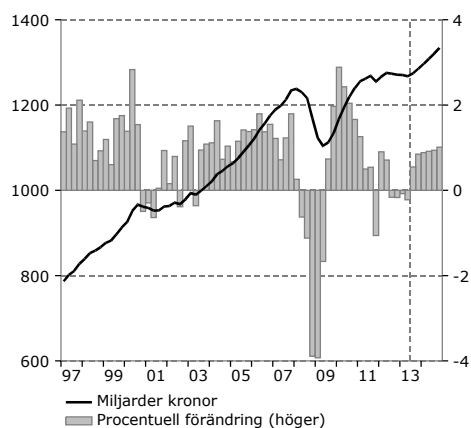
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 104 Total efterfrågan

Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

striföretagens omdömen om insatsvarulager och färdigvarulager (se diagram 101). Trots det bedömer Konjunkturinstitutet att en del av den lageruppbyggnad som skett första halvåret är tillfällig, främst vad gäller handelns lager. Företagen väntas därför anpassa lagren till lite lägre nivåer under det kommande halvåret. Det medför att de totala lagerinvesteringarna håller tillbaka efterfrågetillväxten något under tredje kvartalet, justerat för säsongsvariationer. Sett till helåret 2013 bidrar lagerinvesteringarna till efterfrågetillväxten med motsvarande ca 0,3 procentenheter (se diagram 102).

Nästa år väntas lagerinvesteringarna bli något lägre jämfört med i år (se tabell 22), vilket håller tillbaka efterfrågeutvecklingen med ca 0,1 procentenheter.

Import

FJÄRDE KVARTALET I RAD MED MINSKAD IMPORT

Importen fortsatta att minska det andra kvartalet, denna gång med 0,7 procent jämfört med första kvartalet (se diagram 103). Minskningen berodde på en stor nedgång för importen av råvaror, eller mer specifikt för importen av råolja. Övrig import av råvaror minskade också men betydligt mindre. Importen av såväl bearbetade varor som av tjänster ökade med runt 1 procent. Exklusive importen av råolja, vars minskning torde hänga samman med minskningen av exporten av petroleumprodukter, ökade övrig import sammantaget med ca en halv procent.

IMPORTEN ÖVERRASKANDE LITEN FÖRSTA HALVÅRET

Att importutvecklingen hittills i år har varit svag hänger samman med att efterfrågan har fortsatt att minska (se diagram 104), men den har utvecklats oväntat svag med tanke på hur sammansättningen i efterfrågan har utvecklats. Visserligen har såväl exporten som investeringarna begränsat efterfrågan på import kraftigt, men i ljuset av företagets lageruppbyggnad och hushållens konsumtion var importen första halvåret ändå överraskande liten. I synnerhet gäller detta varor. Även importen av tjänster har dock haft en svag utveckling första halvåret, vilket framför allt gäller för hushållens konsumtion utomlands. Den starka kronan gör att importutvecklingen första halvåret förväntas än mer.

Tabell 23 Import

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

	2012	2012	2013	2014
Import av varor	1 099	-1,5	-2,8	3,9
Varav: Bearbetade varor	765	-3,4	-2,2	3,5
Råvaror	335	3,5	-4,2	4,8
Import av tjänster	416	4,3	0,8	5,8
Import	1 516	0,0	-1,8	4,4

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

IMPORTEN VÄNDER UPP TREDJE KVARTALET

Efter att ha krympt fyra kvartal i rad vänder efterfrågan åter upp innevarande kvartal för att sedan successivt växa allt starkare (se diagram 104). Även importen vänder upp och efterfrågans sammansättning gör att den åter växer snabbare än den aggregerade efterfrågan (se diagram 103). Den svaga utvecklingen första halvåret gör att importen ändå minskar med nära 2 procent i år (se tabell 23). Importen mätt som andel av efterfrågan minskar därmed för andra året i rad (se diagram 105). Att denna kvot utvecklas svagt i samband med att konjunkturen är svag är naturligt eftersom efterfrågan med ett relativt stort importinnehåll varierar mest över en konjunkturcykel. Importen helåret 2013 blir ändå förhållandevis liten.

SUCCESSIVT MER IMPORT

Den ökade specialiseringen av produktionen har successivt flätat samman världens ekonomier. För Sverige har denna integration inneburit att importen som andel av efterfrågan, eller som insats i produktionen, ökat trendmässigt. Sett till hela perioden 1980–2012 har importinnehållet i efterfrågan ökat med över 6 procentenheter (se diagram 105).

Av konjunkturrella skäl faller importinnehållet visserligen tillbaka en del i år, men bortom 2014 är det rimligt att anta att importen ökar snabbare än vad efterfrågan gör. Hushållen kommer successivt att styra över mer av sin konsumtion mot utlandet när kronan blivit starkare (se diagram 106). Det är rimligt att anta att såväl utlandsresandet som näthandeln med utlandet fortsätter att öka relativt mer än annan konsumtion. På samma sätt är det rimligt att anta att specialiseringen av produktionen fortsätter, vilket innebär att företagen i större utsträckning vänder sig mot utlandet för att söka underleverantörer.

NÄSTA ÅR VÄXER IMPORTEN SNABBARE

Den totala efterfrågan växer med 3 procent 2014, vilket är en betydligt starkare tillväxt än under de föregående två åren och strax över den genomsnittliga ökningen åren 1981–2012, som var 2,7 procent. Den inhemska efterfrågan tar ytterligare fart när hushållens konsumtionstillväxt accelererar och bruttoinvesteringarna vänder upp efter årets tillbakagång. Exporten vänder

Diagram 105 Import

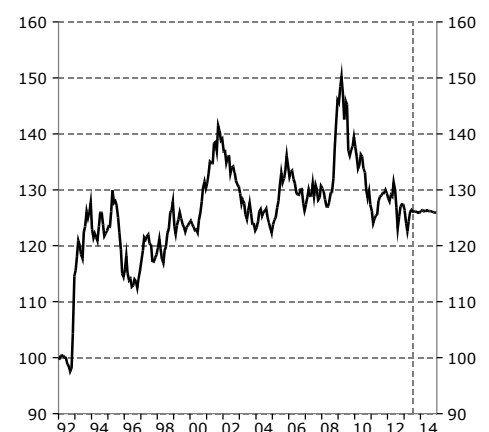
Procent av total efterfrågan, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 106 Kronans effektiva reala växelkurs – KIX

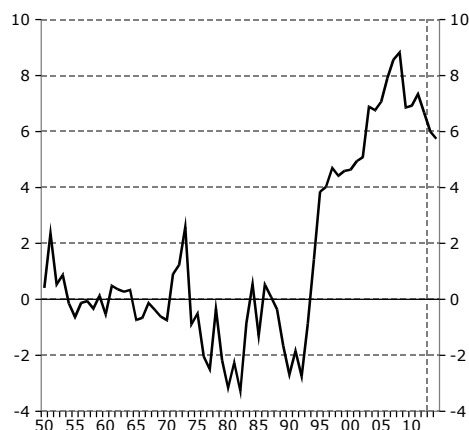
Index 1992-11-18=100, månadsvärden



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 107 Bytesbalans

Procent av BNP, löpande priser



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

också upp efter minskningen i år, men det är fortsatt den inhemska efterfrågan som bidrar mest när importen ökar med 4,4 procent.

Bytesbalans, finansiellt sparande och BNI

DET FINANSIELLA SPARANDET MINSKAR 2013 OCH 2014 MEN ÄR FORTSATT MYCKET STORT

Sveriges samlade finansiella sparande gentemot omvärlden framgår av bytesbalansen och kapitaltransfereringarna (se tabell 24). Kapitaltransfereringarna är små, varför det i huvudsak är bytesbalansen som beskriver det finansiella sparandet.

Under 1950-talet och fram till början av 1970-talet under Breton Woods systemet med fasta växelkurser och hårt reglerade internationella kapitalrörelser pendlade bytesbalansen vanligen runt noll. Därefter kom två decennier med återkommande underskott i bytesbalansen, men från och med mitten av 1990-talet har bytesbalansen visat stora överskott (se diagram 107).

Tabell 24 Finansiellt sparande

Miljarder kronor, löpande priser

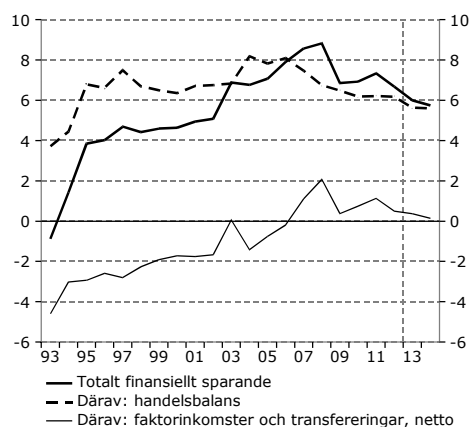
	2012	2013	2014
Handelsbalans	220	205	212
Löner, netto	-2	-2	-2
Kapitalavkastning, netto	79	83	73
Transfereringar med mera, netto	-60	-67	-66
Bytesbalans	238	218	217
Procent av BNP	7	6	6
Kapitaltransfereringar	-4	-4	-4
Finansiellt sparande	233	214	213
Procent av BNP	6,6	5,9	5,6

Anm. Handelsbalansen avser utrikeshandel med såväl varor som tjänster.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 108 Finansiellt sparande

Procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

I grova drag genereras det finansiella sparandet via nettot av utrikeshandeln med varor och tjänster, samt av nettot av faktorinkomster (löner och kapitalavkastning) och transfereringar till och från utlandet. Efter 1995 har nettot av utrikeshandeln med varor och tjänster legat mellan 6 och 8 procent mätt som andel av BNP. Detta har genererat ökade tillgångar i utlandet som vidare lett till positiva bidrag även från faktorinkomsterna från och med 2007 (se diagram 108).

I år minskar det finansiella sparandet med 20 miljarder kronor. Nästa år blir det ungefär oförändrat, men fortsätter att minska som andel av BNP. Det krympande finansiella sparandet speglar ett ökat sparbehov och dämpad importtillväxt i omvärlden till följd av den ekonomiska krisen. Samtidigt försämras nettot av faktorinkomster och transfereringar något, vilket spär

på minskningen av det finansiella sparandet ytterligare (se diagram 108).

Sett över sektorer fortsätter hushållens finansiella sparande att vara rekordstort både 2013 och 2014. Även i företagssektorn ligger detta sparande ungefär still mätt som andel av BNP. I den offentliga sektorn däremot ökar underskotten till motsvarande 1,5 procent av BNP 2014 (se diagram 109 och kapitlet ”Offentliga finanser”).

SVAG UTVECKLING FÖR DE REALA INKOMSTER EFTER DEN EKONOMISKA KRISENS UTBROTT

Till skillnad från BNP, som mäter vad som produceras inom landet, mäter BNI inkomsterna för de i landet folkbokförda personerna. Inkomsternas reala utveckling beräknas utifrån prisutvecklingen för den inhemska användningen. Genom att även ta hänsyn till befolkningsutvecklingen mäter man inkomstutvecklingen för den genomsnittlige invånaren.

Tabell 25 BNI

Miljarder kronor, löpande pris respektive procentuell förändring

	2012	2012	2013	2014
BNI	3 642	1,4	2,1	3,7
Deflator, inhemska användning		1,4	1,2	1,4
Real BNI		0,0	0,9	2,3
Befolkning	9 518	0,7	0,9	1,0
Real BNI per capita	383	-0,7	0,0	1,3

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

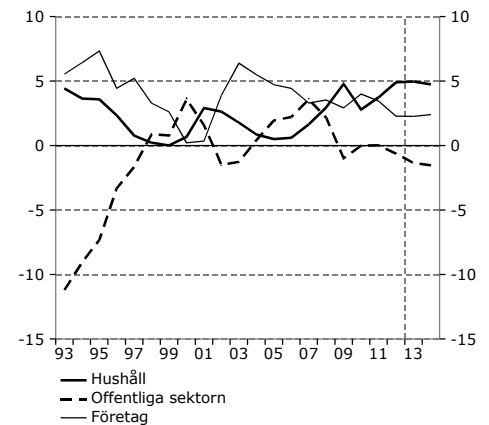
Efter att ha minskat kraftigt 2009 vände real BNI per capita åter upp 2010 när konjunktureren förbättrades. År 2011 översteg real BNI per capita marginellt 2007 års nivå, som fram till dess varit den högsta. Fördjupningen av den finansiella krisen innebar att de reala inkomsterna per capita åter backade i föl med 0,7 procent och att de i år ligger kvar på denna lägre nivå. När BNP återigen växer snabbare nästa år stiger genomsnittsinvärdans inkomster med 1,3 procent. Under perioden 1994–2007 växte real BNI per capita med i genomsnitt 3,1 procent per år. Finanskrisen har reducerat denna utveckling kraftigt till endast 0,2 procent per år mellan 2008–2014 (se diagram 110 och tabell 25).

INKOMSTUTVECKLINGEN STÅR SIG ÄNDÅ VÄL NÄR MAN JÄMFÖR MED OMVÄRLDEN

Real BNI per capita har således utvecklats mycket svagt i Sverige efter finanskrisen. Men även i vår omvärld har inkomstutvecklingen varit dämpad efter 2007. OECD redovisar hur BNP per capita justerat för köpkraft har utvecklats för OECD-länderna.

Diagram 109 Finansiellt sparande

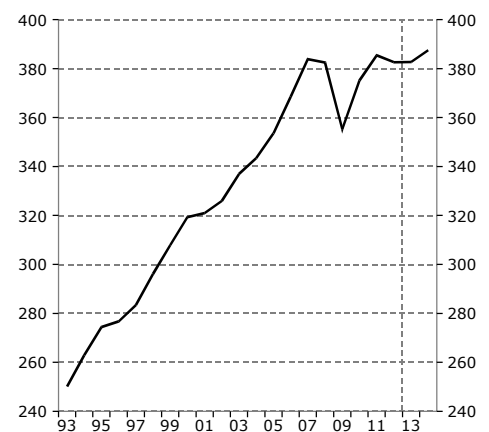
Procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 110 Real BNI per capita

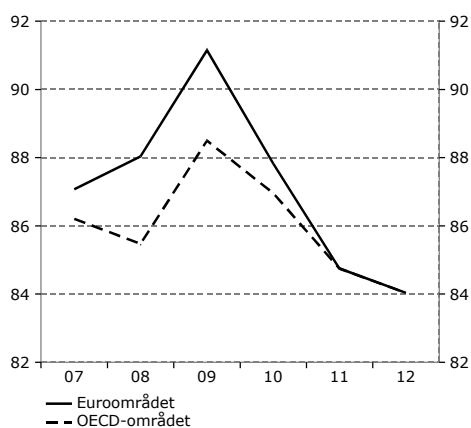
Tusentals kronor, fasta priser, referensår 2012



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 111 BNP per capita justerat för köpkraft

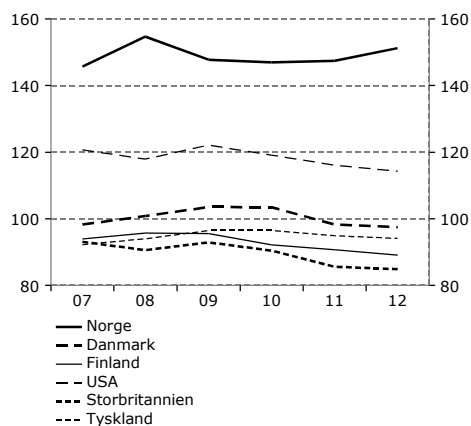
Index, Sverige = 100



Källor: OECD och Konjunkturinstitutet.

Diagram 112 BNP per capita justerat för köpkraft

Index, Sverige = 100



Källor: OECD och Konjunkturinstitutet.

Även om måttet avser BNP och inte BNI ger det en god bild för hur de genomsnittliga inkomsterna i länderna förändrats.

Beräknat på detta sätt har den genomsnittlige invånarens inkomster i Sverige utvecklats något mindre svagt åren 2007 till 2012 än de gjort för den genomsnittlige invånaren inom såväl euroområdet som inom hela OECD-området (se diagram 111).³³ Jämfört med invånarna i de nordiska länderna har dock norrmännen i genomsnitt haft en något bättre inkomstutveckling, medan det i Finland varit tvärtom. I Danmark liknar utvecklingen den i Sverige. Även i USA och Storbritannien har invånarnas inkomster utvecklats svagare än de gjort i Sverige medan de i Tyskland ökat något mer (se diagram 112).

³³ I diagram 111 och diagram 112 har index för Sverige satts till 100 jämfört med som vanligt att index för hela OECD är 100. Detta innebär att länder med index över 100 har en genomsnittlig inkomst (BNP) per capita som överstiger den i Sverige och vice versa. Om index för ett land är högre 2012 än 2007 har de genomsnittliga inkomsterna i landet utvecklats mer gynnsamt än de gjort i Sverige och vice versa.

Produktion och arbetsmarknad

Konfidensindikatorerna för näringslivet har nu rört sig uppåt till genomsnittliga nivåer. Produktionen, som föll andra kvartalet, väntas vända upp under andra halvåret. Sysselsättningen fortsätter att öka i jämn takt samtidigt som tillväxten i arbetskraften bromsar in. Arbetslösheten sjunker något men är i slutet av 2014 fortfarande högre än Konjunkturinstitutets bedömning av jämviktsarbetslösheten. Resursutnyttjandet på arbetsmarknaden är därmed fortsatt lågt.

Flera för Sverige viktiga exportländer befinner sig i lågkonjunktur och efterfrågan på svensk export är svag (se kapitlen ”Internationell konjunkturutveckling” och ”BNP och efterfrågan”). Den svaga efterfrågan från omvärlden bidrog till att produktionen i näringslivet minskade andra kvartalet (se diagram 113). Konfidensindikatorn för näringslivet har dock stigit de senaste månaderna och indikerar att stämmningsläget i svensk ekonomi har förbättrats. I slutet av 2013 inleds konjunkturåterhämtningen och produktionen i näringslivet växer då snabbare än det historiska genomsnittet.

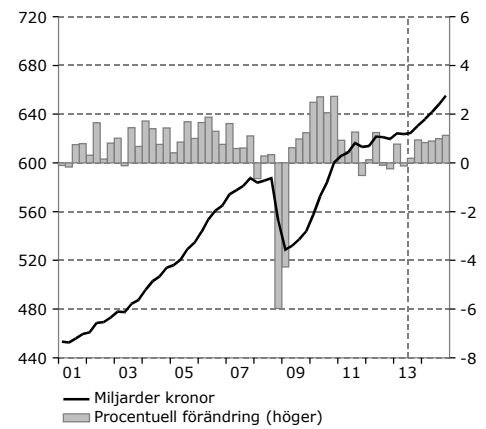
Trots en minskad produktion ökade antalet arbetade timmar snabbt andra kvartalet. Det var främst en följd av att sjukfrånvaron, som var ovanligt hög första kvartalet, föll tillbaka. Under andra halvåret i år växer antalet arbetade timmar svagt men tillväxten ökar 2014. Sysselsättningen ökade också andra kvartalet. Under första halvåret i år har antalet sysselsatta ökat främst inom offentlig sektor medan sysselsättningen i näringslivet i stort sett har varit oförändrad.

BNP-tillväxten blir högre nästa år, men företagen har fortfarande lediga resurser och efterfrågan på arbetskraft tilltar därför inte. Sysselsättningen fortsätter att växa i en jämn takt (se diagram 114). Samtidigt växer arbetskraften långsammare än tidigare. Det beror på att effekterna av regeringens utbudsstimulerande politik till stor del redan har realiserats och på att sammansättningen i befolkningen förändras med bland annat allt fler äldre. Arbetskraftsdeltagandet bland äldre har ökat successivt, men är fortfarande lägre än genomsnittet (se fördjupningen ”Äldres deltagande på arbetsmarknaden”). Den långsammare ökningen av utbudet medför att arbetslösheten faller svagt även om inte sysselsättningen ökar snabbare det närmaste året (se diagram 114). I genomsnitt är arbetslösheten 7,8 procent 2014. Det är ungefär 1 procentenhet högre än Konjunkturinstitutets bedömning av jämviktsarbetslösheten. Resursutnyttjandet på arbetsmarknaden är därmed fortsatt lågt (se diagram 115).

Även i ekonomin som helhet är resursutnyttjandet lågt, mätt med BNP-gapet (se diagram 115). Det innebär att återhämtningen, som inleds i slutet av året, blir utdragen och svensk ekonomi når konjunkturell balans först 2017 (se kapitlet ”Makroekonomisk utveckling och ekonomisk politik 2013–2017”).

Diagram 113 Näringslivets produktion

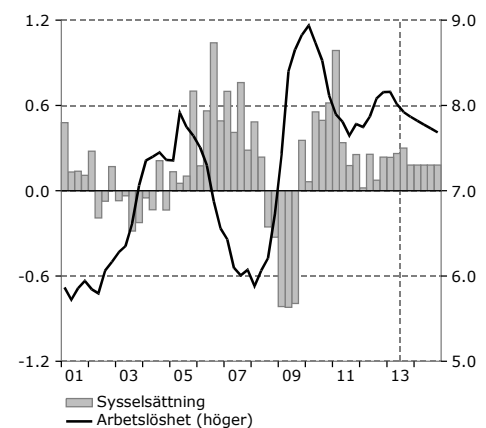
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 114 Sysselsättning och arbetslöshet

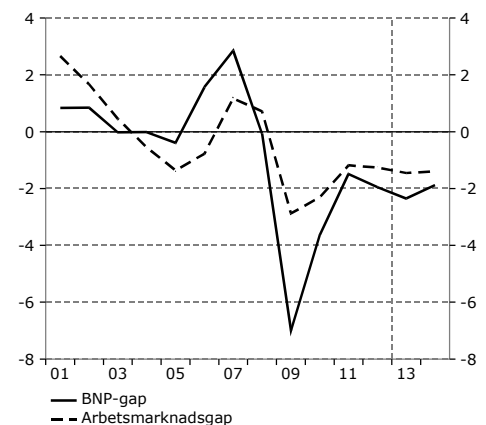
Procentuell förändring respektive procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 115 BNP-gap och arbetsmarknadsgap

Procent av potentiell BNP respektive potentiellt arbetade timmar



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 116 Konfidensindikator för näringslivet

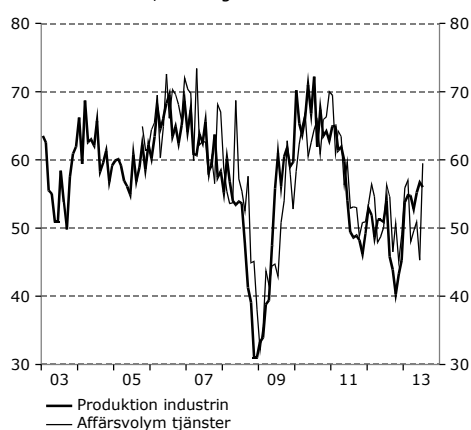
Index, medelvärde=100, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 117 Produktion enligt inköpschefsindex i industrin och tjänstesektorn

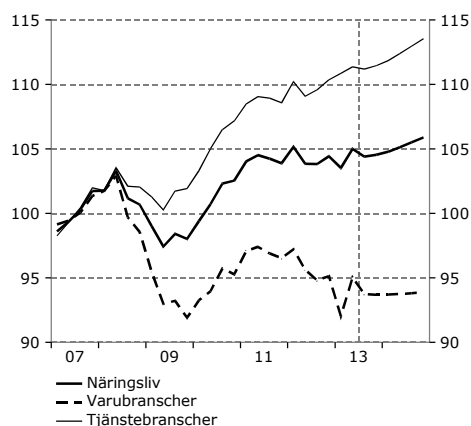
Diffusionsindex, säsongrensade månadsvärden



Källor: SILF och Swedbank.

Diagram 118 Arbetade timmar i näringslivet

Index 2007=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Produktion, produktivitet och efterfrågan på arbetskraft

NÄRINGSLIVETS PRODUKTION UTVECKLAS SVAGT I ÅR

Produktionen i näringslivet minskade andra kvartalet (se diagram 113). Minskningen skedde inom de varuproducerande branscherna och främst inom industrin, vars produktion föll med drygt 1 procent. Kraftigt ökad produktion av finansiella tjänster bidrog till att tjänsteproduktionen ökade svagt. Den slutliga efterfrågan i ekonomin minskade dock mer än näringslivets produktion och föranledde en viss lageruppbyggnad (se avsnittet ”Lager” i kapitlet ”BNP och efterfrågan”).

Konfidensindikatorn för näringslivet har, sedan det mycket låga värdet den antog i november i fjol, långsamt ökat mot det historiska medelvärdet och indikerar att stämningläget i ekonomin gradvis har förbättrats (se diagram 116). Även inköpschefsindex har ökat. Delindex för produktionen för både industri- och tjänstesektorn är över 50 och indikerar därmed tillväxt (se diagram 117).

Förtroendet väntas öka ytterligare under det andra halvåret i år och då ökar produktionen i näringslivet snabbare. Efterfrågan från omvärlden är i ett historiskt perspektiv fortsatt svag men ökad tillväxt i konsumtion och investeringar leder till ökad efterfrågan på näringslivets produktion. Det dröjer dock till fjärde kvartalet i år innan produktionen i näringslivet växer i en snabbare takt än det historiska genomsnittet. Nästa år ökar näringslivets produktion med ca 3 procent (se tabell 26).

Tabell 26 Produktion

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

	2012	2012	2013	2014
Varubranscher	869	-0,1	-0,5	3,1
Varav: Industri	532	-3,0	-1,2	3,5
Byggverksamhet	181	3,5	1,2	3,0
Tjänstebranscher	1 604	2,1	2,1	3,1
Varav: Handel	359	0,9	1,4	3,8
Företagstjänster	308	4,2	1,6	3,6
Näringsliv	2 474	1,3	1,2	3,1
Offentliga myndigheter	623	0,9	0,6	0,6
BNP till baspris¹	3 142	1,3	1,1	2,6
Produktskatter/subventioner	425	-0,1	1,3	2,5
BNP till marknadspris	3 567	1,1	1,1	2,6

¹ Inklusive produktion i hushållens icke vinstdrivande organisationer.

Anm. Med produktion avses här förädlingsvärdet.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

OFÖRÄNDRAT ANTAL ARBETADE TIMMAR I NÄRINGSLIVET I ÅR

Antalet arbetade timmar i näringslivet ökade starkt andra kvartalet. Det beror i huvudsak på att den höga frånvaron under första kvartalet, till följd av en ovanligt svår säsongsinfluensa, föll tillbaka. Den kvartalsvisa tillväxten i antalet arbetade timmar fluktuerar kraftigt men sammantaget har antalet arbetade timmar utvecklats svagt positivt sedan början av 2012 (se diagram 118).

Indikatorer över arbetsmarknaden pekar varken på en förbättring eller på en försämring i närtid. Enligt Konjunkturbarometern har anställningsplanerna i näringslivet legat kring det historiska medelvärdet sedan i juni 2012 (se diagram 119). Det är förenligt med en svag ökning i antalet arbetade timmar i näringslivet som under motsvarande period har ökat med i genomsnitt 0,1 procent per kvartal. Enligt Arbetsförmedlingen är antalet anmälda varsel på en låg nivå och ligger kring det historiska genomsnittet (se avsnittet "Arbetsmarknaden" i detta kapitel).

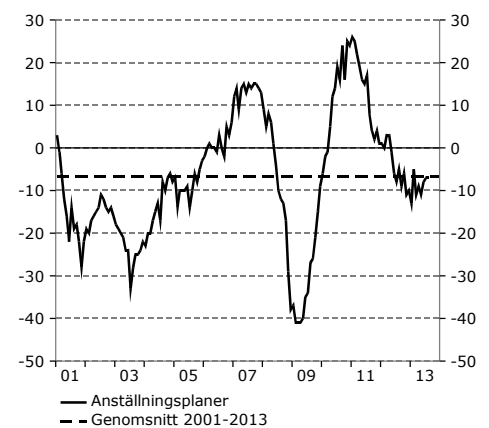
Indikatorer över resursutnyttjandet inom företagen pekar dock på att det har varit något lägre än normalt sedan inledningen av 2012, vilket borde medföra en dämpad efterfrågan på arbetskraft (se avsnittet "Resursutnyttjande" i detta kapitel). Ändå har antalet arbetade timmar i näringslivet ökat svagt under motsvarande period. Förklaringen går delvis att finna i näringslivets sammansättning. De tjänsteproducerande branscherna utgör en betydligt större andel av näringslivet än de varuproducerande branscherna (se diagram 120) och har historiskt haft en lägre produktivitetstillväxt (se diagram 121).³⁴ Det är också inom de tjänsteproducerande branscherna som antalet arbetade timmar har ökat (se diagram 118). Indikatorer över resursutnyttjandet inom företagen på branschnivå tyder på att det främst är inom de varuproducerande branscherna som resursutnyttjandet är lågt (se avsnittet "Resursutnyttjande" i detta kapitel).

Näringslivets produktion utvecklas svagt i närtid, vilket gör att efterfrågan på arbetskraft blir dämpad, och antalet arbetade timmar i näringslivet utvecklas svagt. Antalet arbetade timmar i näringslivet är oförändrat 2013 jämfört med 2012, för att därefter öka något 2014 (se tabell 27).

³⁴ Det är även relevant att jämföra den branschvisa produktivetsnivån. Exklusive förädlingsvärdet för små- och fritidshus, som ingår i tjänstebranschernas produktion i nationalräkenskaperna, är även produktivetsnivån lägre i tjänstesektorn. Förädlingsvärdet för små- och fritidshus är ett beräknat värde som tillfaller egnahemsägare och härrör varken från företag eller från någon arbetsinsats.

Diagram 119 Anställningsplaner i näringslivet

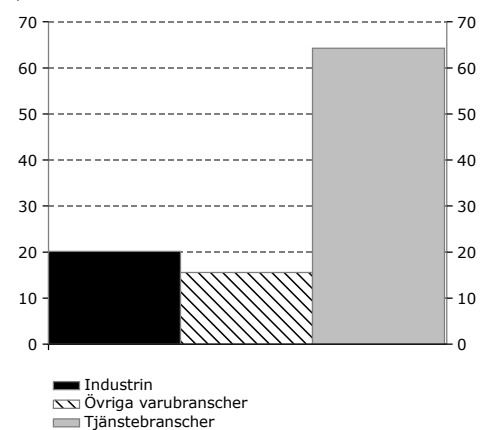
Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 120 Arbetade timmar i näringslivet, 2012

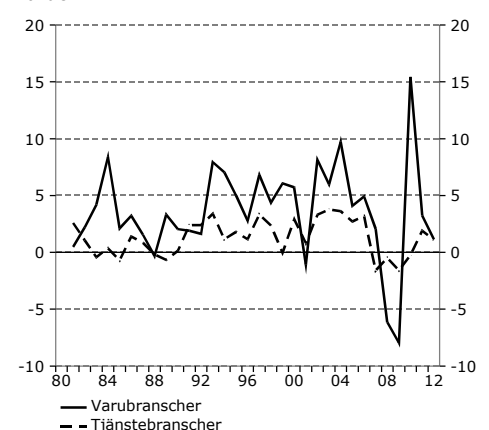
Andel av antal arbetade timmar i näringslivet, procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 121 Produktivitet i näringslivet

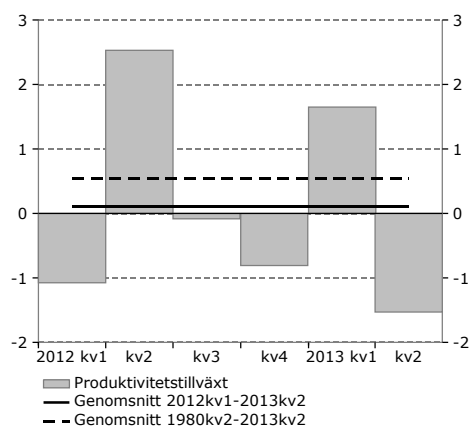
Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 122 Produktivitet i näringslivet

Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 27 Arbetade timmar

Miljoner timmar respektive procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	2012	2012	2013	2014
Varubranscher	1 921	-1,2	-2,3	0,2
Varav: Industri	1 083	-2,3	-2,3	-0,5
Byggverksamhet	538	0,5	-2,8	2,2
Tjänstebranscher	3 450	1,0	1,3	1,3
Varav: Handel	991	1,6	1,7	1,1
Företagstjänster	762	2,0	-0,2	1,8
Näringsliv	5 371	0,2	0,0	0,9
Offentliga myndigheter	2 010	1,6	0,9	0,1
Hela ekonomin¹	7 542	0,6	0,3	0,7

¹ Inklusive produktion i hushållens icke vinstdrivande organisationer.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

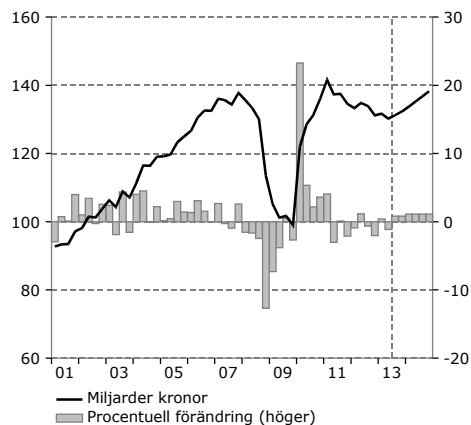
SVAG PRODUKTIVITETSUTVECKLING I NÄRINGSLIVET

Näringslivets produktivitetstillväxt fluktuerar, i likhet med tillväxten i antalet arbetade timmar, enskilda kvartal. Sammantaget under 2012 och första halvåret 2013 har näringslivets produktivitet utvecklats svagt, med en genomsnittlig kvartalstillväxt på 0,1 procent. Detta kan jämföras med den genomsnittliga historiska kvartalstillväxten från 1980 på 0,5 procent (se diagram 122). I ett historiskt perspektiv har de varuproducerande branscherna, och i synnerhet industrin, haft betydligt högre produktivitetstillväxt än tjänstesektorn (se diagram 121). Både de varuproducerande och de tjänsteproducerande branschernas produktivitet har utvecklats svagare under 2012 och det första halvåret 2013 än historiska genomsnitt. Även om industrin har dragit ner på antalet arbetade timmar under perioden har produktiviteten inom industrin till och med minskat.

Konjunkturinstitutet gör bedömningen att den svaga produktivitetens utvecklingen i näringslivet under 2012 och 2013 inte enbart är cyklisk utan att även den potentiella produktivitetstillväxten är svag.³⁵ Detta kan förklaras av att den djupa och utdragna lågkonjunkturen påverkat införandet av ny teknologi negativt.³⁶ I år ökar produktiviteten i näringslivet endast med drygt 1 procent (se tabell 28).

Diagram 123 Industriproduktion

Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

³⁵ Den potentiella produktiviteten är den produktivitet som skulle ha observerats i avsaknad av konjunkturell variation.³⁶ Se fördjupningen "Produktiviteten 2007-2011 och implikationer för framtiden", Lönebildningsrapporten, 2012, Konjunkturinstitutet.

Tabell 28 Produktivitet

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

	2012	2012	2013	2014
Varubranscher	453	1,2	1,9	3,0
Varav: Industri	491	-0,7	1,1	4,0
Byggverksamhet	337	2,9	4,1	0,8
Tjänstebanscher	465	1,1	0,8	1,7
Varav: Handel	362	-0,6	-0,3	2,7
Företagstjänster	404	2,1	1,8	1,7
Näringsliv	461	1,1	1,2	2,2
Offentliga myndigheter	310	-0,7	-0,3	0,5
Hela ekonomin	417	0,6	0,8	1,9

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

INDUSTRIPRODUKTIONEN ÄR FORTSATT PÅ EN LÅG NIVÅ

Industriproduktionen minskade med drygt 1 procent andra kvartalet (se diagram 123). Statskuldskrisen i Europa fortsätter att hålla tillbaka den svenska industriproduktionen under det andra halvåret i år, men vissa ljuspunkter kan skönjas. Enligt Konjunkturbarometern är produktionsplanerna inom industrin positiva och ligger över det historiska medelvärdet (se diagram 124). Även delindex för produktionen enligt inköpschefsindex är över 50 och indikerar tillväxt (se diagram 117). Industriproduktionen ökar svagt under det andra halvåret, men tillväxten tar fart först under loppet av nästa år då industriproduktionen växer i en takt som överstiger det historiska genomsnittet. Trots att mer än sex år har gått sedan finanskrisens utbrott är industriproduktionen i slutet av 2014 endast på en marginellt högre nivå än före krisen (se diagram 123).

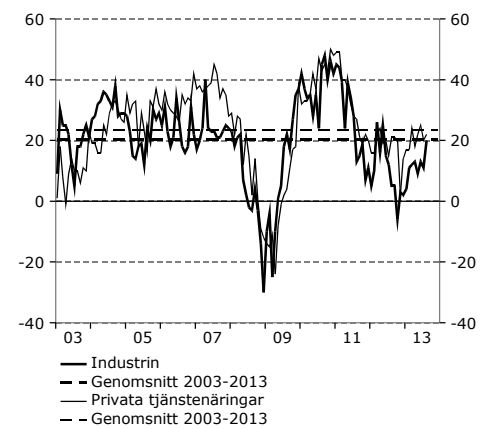
SVAG EFTERFRÅGAN PÅ ARBETSKRAFT INOM INDUSTRIEN

Hög produktivitetstillväxt och outsourcing har medfört att antalet arbetade timmar inom industrin trendmässigt har minskat. Den svaga efterfrågan på svenska industriprodukter medför att efterfrågan på arbetskraft inom industrin i dagsläget är extra svag. I Konjunkturbarometern återspeglas detta i industrins anställningsplaner som är på en något lägre nivå än det historiska genomsnittet (se diagram 125). Antalet arbetade timmar och antalet sysselsatta minskar under det andra halvåret i år och industrin fortsätter att dra ner på personal även nästa år, om än i en lägre takt. Antalet sysselsatta inom industrin minskar med 1,3 procent i år och med 0,4 procent nästa år.

STARKARE UTVECKLING INOM BYGGBRANSCHEN NÄSTA ÅR

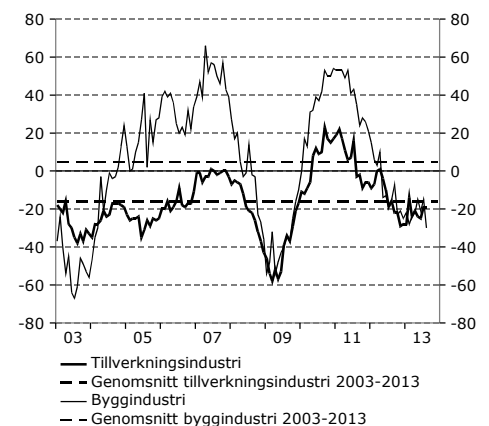
Byggproduktionen ökade det andra kvartalet efter en tid med ojämn utveckling. Enligt Konjunkturbarometern förbättrades utfall för orderstocken det andra kvartalet men nettotalet är fortfarande under 0. Detta innebär att orderstocken minskade och indikerar att byggproduktionen kommer att utvecklas svagt i

Diagram 124 Produktionsplaner i industrin och privata tjänstenärings
Nettotal, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

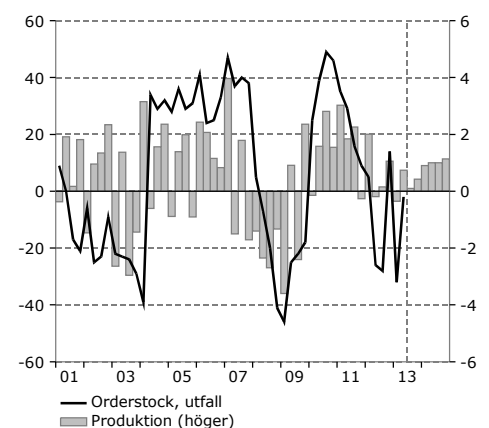
Diagram 125 Anställningsplaner i tillverkningsindustri och byggindustri
Nettotal, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 126 Byggproduktion

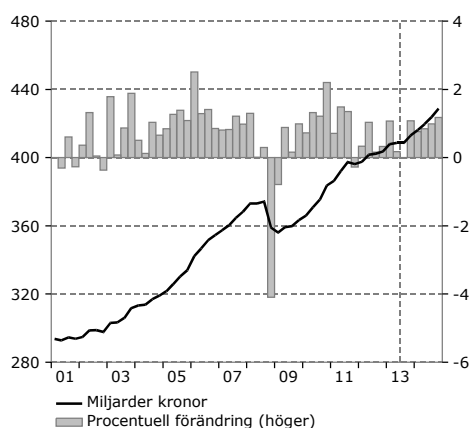
Nettotal respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 127 Tjänsteproduktion

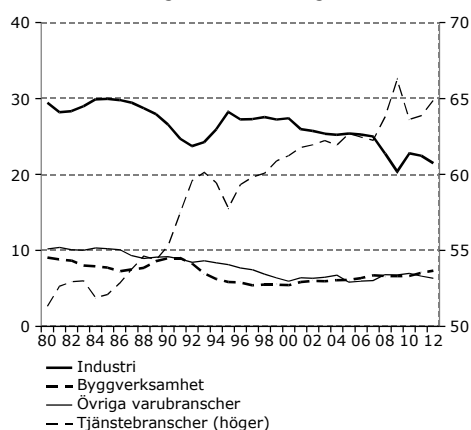
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 128 Förädlingsvärdeandelar i näringslivet

Procent av näringslivets förädlingsvärde

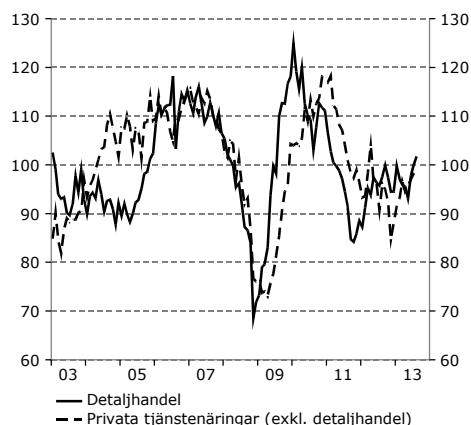


Anm. Egna beräkningar baserade på äldre näringsgrensindelning (SNI 2002) för perioden före 1993.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 129 Konfidensindikatorer för tjänstebanscher

Index, medelvärde=100, säsongsrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

närtid (se diagram 126).³⁷ Byggproduktionen drivs till stor del av bostadsinvesteringarna som har utvecklats relativt svagt i år. Nästa år växer dock både ombyggnads- och nybyggnadsinvesteringarna starkare (se avsnittet ”Investeringar” i kapitlet ”BNP och efterfrågan”). I år ökar byggproduktionen med drygt 1 procent, men de starkare investeringarna nästa år bidrar till att produktionstillväxten tilltar under 2014.

Anställningsplanerna i byggindustrin har fallit och är långt under det historiska genomsnittet (se diagram 125). Efterfrågan på arbetskraft i byggbranschen utvecklas svagt under det andra halvåret i år men ökar mer nästa år då byggproduktionen växer starkare. Antalet anställda minskar med ca 4 procent i år och ökar med drygt 1 procent nästa år.

ÖKAD TJÄNSTEPRODUKTION I NÄRINGSLIVET

Tjänsteproduktionen växte svagt andra kvartalet. Till skillnad från industriproduktionen är tjänsteproduktionen betydligt högre än före finanskrisen (se diagram 127). Tjänsteproduktionens andel av näringslivets produktion har ökat trendmässigt och 2012 utgjorde den knappt två tredjedelar av näringslivets produktion. Den är därmed betydligt större än varuproduktionen (se diagram 128). En del av den här strukturomvandlingen är ett resultat av outsourcing från de varuproducerande branscherna till tjänstesektorn. Förskjutningen till mer tjänsteproduktion de senaste åren beror dock även på att finans- och statsskuldskrisen har påverkat efterfrågan på svenska industriprodukter, som i hög grad är investeringsinriktade, i betydligt större utsträckning än tjänsteproduktionen.

POSITIVA SIGNALER FÖR TJÄNSTEPRODUKTIONEN

Indikatorer tyder på en ökad tjänsteproduktion det andra halvåret. Enligt Konjunkturbarometern har konfidensindikatorn för detaljhandeln och de privata tjänstenärningarna stigit och ligger kring 100 (se diagram 129). Produktionsplanerna för de privata tjänstenärningarna har också ökat och är på en nivå strax under det historiska medelvärdet (se diagram 124). Delindex för produktionen enligt inköpschefsindex är fortfarande på en låg nivå men ökade kraftigt i juli (se diagram 117). Utvecklingen i hushållens inkomster och förmögenheter är god både i år och nästa år, vilket bäddar för en hög konsumtionstillväxt (se kapitlet ”BNP och efterfrågan”). Tillsammans med en ökande internationell efterfrågan bidrar det till att tjänsteproduktionen fortsätter att växa i år och nästa år.

EFTERFRÅGAN PÅ ARBETSKRAFT I TJÄNSTESEKTORN FORTSÄTTER ATT ÖKA SVAGT

Tjänstebanscher står för knappt två tredjedelar av antalet

³⁷ Se fördjupningen ”Framåtblickande indikatorer för byggproduktionen”, *Konjunkturläget*, juni 2013.

arbetade timmar i näringslivet (se diagram 120). I Konjunkturbarometern är nivån på anställningsplanerna för de privata tjänstenäringarna något lägre än genomsnittet de senaste tio åren. Anställningsplanerna inom handeln är något mer optimistiska och är i linje med det historiska genomsnittet (se diagram 130). Nivån på anställningsplanerna kan anses vara förenlig med en viss ökning i antalet arbetade timmar eftersom antalet arbetade timmar i tjänstebranscherna under motsvarande period har ökat med i genomsnitt 0,5 procent per kvartal. Antalet arbetade timmar i tjänstebranscherna fortsätter att öka svagt under det andra halvåret i år. Nästa år ökar efterfrågan i ekonomin och antalet arbetade timmar i tjänstebranscherna växer snabbare än i år (se diagram 118). Antalet sysselsatta i tjänstebranscherna ökar med 1,6 procent i år.

KOMMUNALT FINANSIERADE TIMMAR ÖKAR

Produktionen i offentlig sektor har ökat långsammare än konsumtionen under senare år. Produktionen som andel av konsumtionen minskade som mest under perioden 2007–2011 (se diagram 131). Detta beror framför allt på att andelen vård, skola och omsorg som produceras av näringslivet, men som finansieras med kommunala medel, har ökat. Utvecklingen stannade dock av 2012 och produktionens andel av konsumtionen ligger kvar på samma nivå både i år och nästa år.

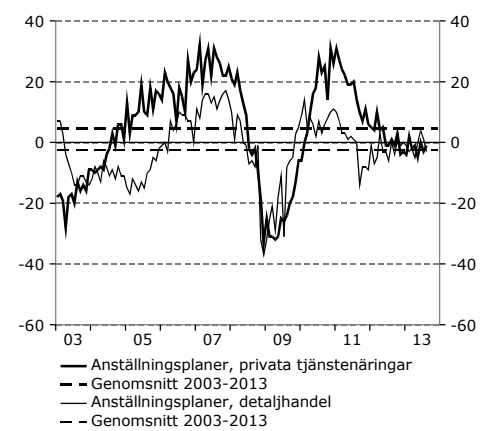
Antalet arbetade timmar inom offentliga myndigheter ökade kraftigt 2012. Tillväxttakten avtar i år och nivån är i det närmaste oförändrad nästa år (se tabell 27). Det gäller både staten och kommunerna. Eftersom den största andelen av antalet arbetade timmar inom offentliga myndigheter utförs inom kommunsektorn är det utvecklingen i denna delsektor som har störst betydelse. Den långsamma utvecklingen i år och nästa år ska därför ses i ljuset av att antalet arbetade timmar ökade kraftigt inom kommunsektorn 2010–2012. Antal arbetade timmar i kommunal sektor är nu uppe på nästan samma nivå som 2007 (se diagram 132). Åren 2008–2010 minskade antalet arbetade timmar i kommunal sektor, vilket sammanföll med att antalet kommunalt finansierade timmar utförda av näringslivet ökade.

Konjunkturinstitutet bedömer att det totala antalet arbetade timmar som finansieras av kommunsektorn, det vill säga både de som utförs i privat och de som utförs i kommunal regi, ökar något både i år och nästa år. I år följer ökningen framför allt av att antalet arbetade timmar som utförs i kommunal regi ökar. Antalet arbetade timmar utförda i privata förskolor, skolor, äldreboenden, vårdcentraler och sjukhus växer långsamt både i år och nästa år (se diagram 132). Att antalet kommunalt finansierade arbetade timmar i privat regi knappt ökade 2011 och 2012 kan vara tecken på en överretablering inom vissa områden.

Den demografiska utvecklingen innebär att elevkullarna till gymnasieskolan, som i högre grad än grundskolor drivs i privat regi, minskar nu medan antalet barn som börjar för- och grund-

Diagram 130 Anställningsplaner i privata tjänstenäringar

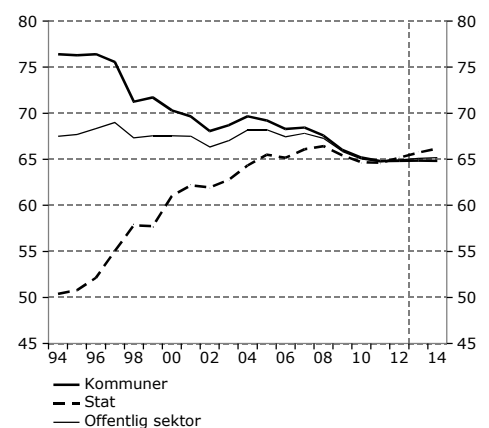
Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 131 Offentlig produktion som andel av konsumtion

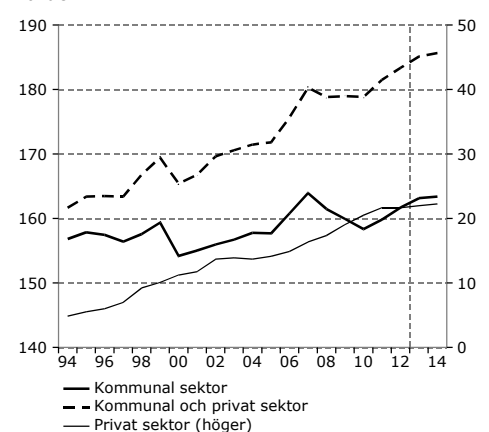
Procent, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 132 Kommunalt finansierade arbetade timmar

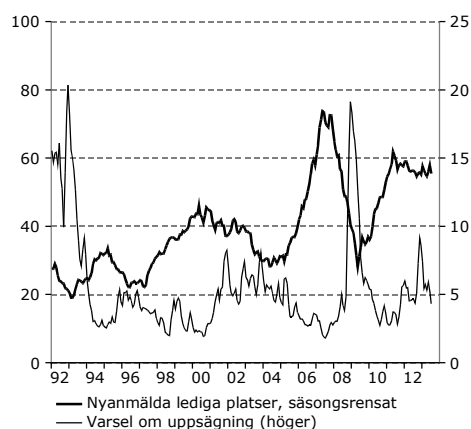
Miljoner arbetade timmar, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 133 Nyanmälda lediga platser och varsel om uppsägning

Tusental, månadsvärden, 3-månaders glidande medelvärde

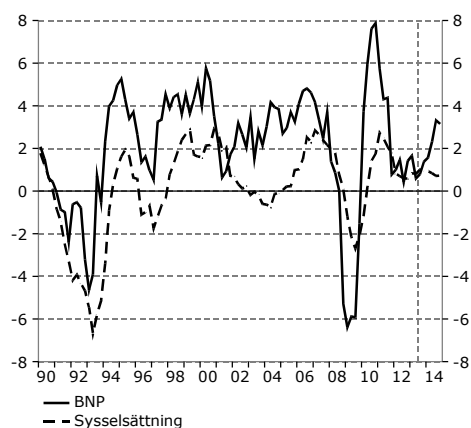


Anm. Nyanmälda lediga platser avser varaktighet med mer än tio dagar.

Källor: Arbetsförmedlingen och Konjunkturinstitutet.

Diagram 134 BNP och sysselsättning

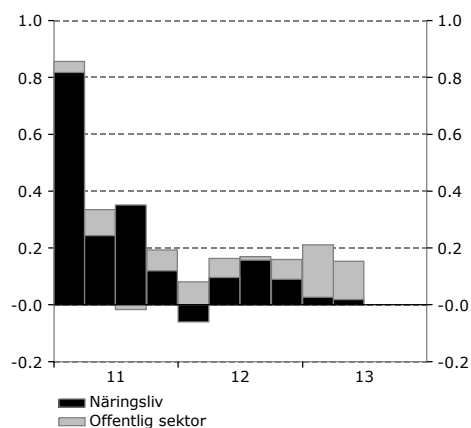
Årlig procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 135 Bidrag till sysselsättningstillväxten

Procentenheter, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

skola ökar. Det kan vara lättare för kommunerna att fördela om resurser efter demografiska behov än för privata aktörer, som oftare har verksamhet inom endast ett område. Detta bidrar till att dämpa utvecklingen av antalet kommunalt finansierade arbetade timmar i privat regi.

Arbetsmarknaden

INDIKATORER PEKAR PÅ FORTSATT TILLVÄXT I SYSSELSÄTTNINGEN

Enligt arbetskraftsundersökningarna (AKU) ökade sysselsättningstillväxten i säsongsrensade termer med drygt 0,2 procent andra kvartalet jämfört med första kvartalet. Samtidigt minskade arbetslösheten med 0,2 procentenheter och uppgick i säsongsrensade termer till 8,0 procent. Månadsutfallet för juli visade på fortsatt sysselsättningstillväxt.

För att förutse sysselsättningsutvecklingen de närmaste kvartalen använder sig Konjunkturinstitutet av framåtblickande indikatorer.³⁸ Till dessa indikatorer hör bland annat företagens anställningsplaner i Konjunkturbarometern samt Arbetsförmedlingens nyanmälda lediga platser och varsel om uppsägning. Under våren och sommaren har de ledande indikatorerna varit i stort sett oförändrade. Anställningsplanerna har nått en nivå kring det historiska genomsnittet (se diagram 119) och antalet varsel har i genomsnitt varit ca 5 000 per månad det senaste halvåret, också det nära ett historiskt genomsnitt. Antalet varsel var mindre andra kvartalet än första kvartalet och i juli var varslen få. Arbetsförmedlingens nyanmälda lediga platser har sedan inledningen av 2011 varit oförändrade (se diagram 133). Sett till både det historiska genomsnittet och den utdragna lågkonjunkturen ligger nyanmälda lediga platser dock på en hög nivå. Sammantaget pekar indikatorerna på att sysselsättningen fortsätter att öka i samma takt som första halvåret av 2013.

SYSSELSÄTTNINGEN VÄXER I JÄMN TAKT

Från början av 2012 och fram till andra kvartalet i år har sysselsättningen växt i takt med det historiska genomsnittet samtidigt som BNP-tillväxten har varit svag (se diagram 134). Första halvåret i år har ett ökat antal sysselsatta i offentlig sektor bidragit mycket till att den totala sysselsättningen har ökat. Samtidigt har sysselsättningen i näringslivet varit oförändrad och därmed inte fullt ut återspeglat den svaga efterfrågan i ekonomin (se diagram 135).

Från fjärde kvartalet i år växer BNP snabbare än det historiska genomsnittet, men efterfrågan på arbetskraft ökar endast marginellt (se diagram 134). Det beror på att det i utgångsläget

³⁸ Se fördjupningen "Framåtblickande indikatorer pekar på sämre utveckling på arbetsmarknaden", *Konjunkturläget*, december 2012.

finns lediga resurser i företagen (se avsnittet ”Resursutnyttjande” i detta kapitel). Sysselsättningen fortsätter därför att växa i jämn takt 2013–2014 (se tabell 29). Sysselsättningsstillväxten drivs fortsättningsvis av utvecklingen i tjänstebranscherna och i den offentliga sektorn. Sysselsättningsgraden, det vill säga andelen sysselsatta i befolkningen 15–74 år, ökar något 2014 (se tabell 29).

SJUKFRÅNVARON FORTSÄTTER ATT STIGA

Frånvaron från arbetet har stigit det senaste året. Antalet personer som är i arbete är därför lägre nu än i början av 2012 trots att sysselsättningen har stigit (se diagram 136).

Under det andra kvartalet i år föll sjukfrånvaron tillbaka något när den ovanligt svåra säsongsinfluensan klingade av. Förutom tillfälliga faktorer finns det emellertid en underliggande trend uppåt i sjukfrånvaron från den rekordlåga nivån 2011. Sjukfrånvaron ökade under hela 2012 och förväntas fortsätta att stiga också 2013 och 2014 eftersom antalet personer som har sjukpenning bedöms öka (se avsnittet ”Offentliga utgifter” i kapitlet ”Offentliga finanser”).

Samtidigt som sjukfrånvaron har stigit har också fler personer än vanligt tagit semester både under 2012 och inledningen av 2013. Det bedöms emellertid vara tillfälligt och den övriga frånvaron (som inkluderar semester, föräldraledighet, vård av barn, med mera) faller tillbaka 2013–2014.

Sammantaget blir antalet personer som är frånvarande från arbetet i stort sett oförändrat från slutet av 2013. Det bidrar till att medelarbetstiden per sysselsatt också blir tämligen oförändrad 2014 (se tabell 29).

Tabell 29 Arbetsmarknaden

Tusental personer respektive procentuell förändring, om inget annat anges

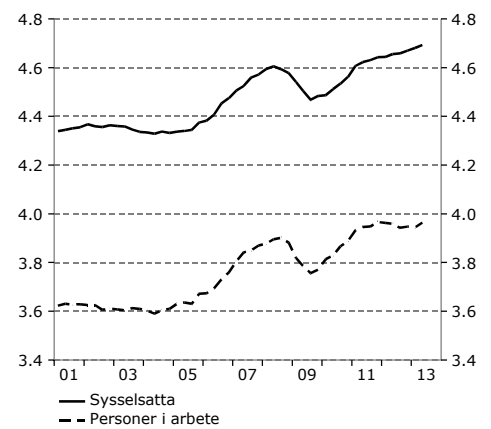
	2012	2012	2013	2014
BNP till baspris ¹	3 142	1,3	1,1	2,6
Produktivitet i hela ekonomin ²	417	0,6	0,8	1,9
Arbetade timmar ³	7 542	0,6	0,3	0,7
Medelarbetstid för sysselsatta ⁴	31,1	0,0	-0,6	-0,1
Sysselsatta	4 657	0,7	0,9	0,8
Sysselsättningsgrad ⁵		65,5	65,7	65,7
Arbetskraft	5 060	0,9	0,9	0,5
Arbetskraftsdeltagande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

¹ Miljarder kronor, kalenderkorrigerad. ² Kronor per timme, kalenderkorrigerad. ³ Miljarder timmar, kalenderkorrigerad. ⁴ Timmar per vecka, kalenderkorrigerad. ⁵ Andelen sysselsatta av befolkningen 15–74 år, procent. ⁶ Andelen personer i arbetskraften av befolkningen 15–74 år, procent. ⁷ Procent av arbetskraften.

Källor: SCB, Arbetsförmedlingen och Konjunkturinstitutet.

Diagram 136 Sysselsatta och personer i arbete

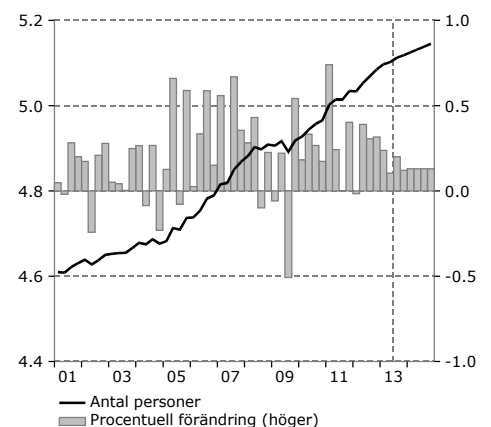
Miljoner, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 137 Arbetskraft

Miljoner respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 138 Arbetslöshet

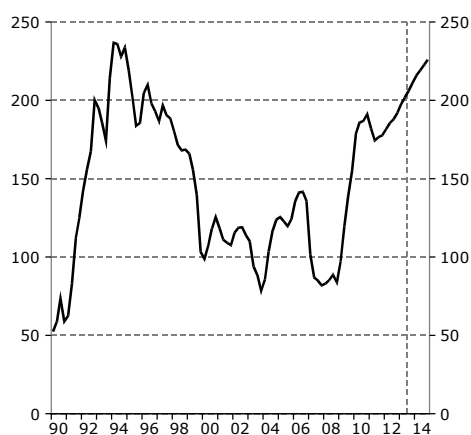
Procent av arbetskraften, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 139 Arbetsmarknadspolitiska program

Tusental personer, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Arbetsförmedlingen och Konjunkturinstitutet.

Diagram 140 Genomsnittlig tid i arbetslöshet

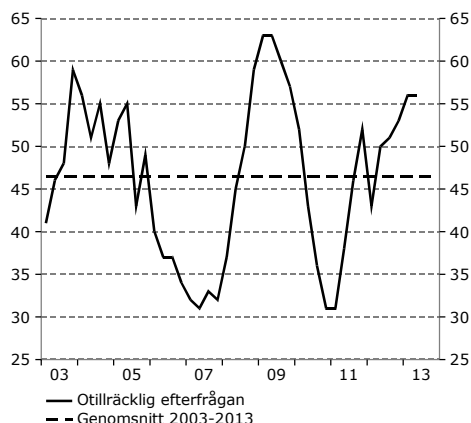
Veckor, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 141 Otillräcklig efterfrågan som främsta hinder för produktionen i näringslivet

Procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

ARBETSKRAFTEN ÖKAR MEN I LÅNGSAM TAKT

Arbetskraften fortsätter att öka både i år och nästa år, men 2014 ökar arbetskraften i en långsammare takt än tidigare år (se diagram 137). Under senare år har arbetskraften ökat kraftigt, dels som en följd av en gynnsam demografisk utveckling, dels som en följd av regeringens tidigare genomförda ekonomisk-politiska reformer. Arbetskraften växer i takt med den demografiska utvecklingen,³⁹ men befolkningen ökar mer än arbetskraften 2014 (se tabell 29). Det beror på att andelen äldre i befolkningen, med lägre arbetskraftsdeltagande, ökar. Samtidigt bedömer Konjunkturinstitutet att effekterna av regeringens reformer klingar av under 2014. Sammantaget växer arbetskraften med knappt 75 000 personer 2013–2014. Arbetskraftsdeltagandet minskar marginellt mellan 2013 och 2014 (se tabell 29).

Antalet sjuka utanför arbetskraften fortsätter att minska, vilket delvis beror på att många uppnår ålderspension. Följden blir att antalet pensionärer fortsätter att öka. Även om pensionärerna ökar stannar äldre i större utsträckning än tidigare kvar på arbetsmarknaden (se fördjupningen ”Äldres deltagande på arbetsmarknaden”).

ARBETSLÖSHETEN FALLER 2014

Under större delen av 2013 växer arbetskraften i takt med sysselsättningen, men i slutet av året bromsar arbetskraftstillväxten in och ökar långsammare än sysselsättningen. Det medför att arbetslösheten faller (se diagram 138 och tabell 29).

Trots att arbetslösheten minskar något under 2014 bedömer Konjunkturinstitutet att antalet deltagare i arbetsmarknadspolitiska program fortsätter att öka 2013 och 2014 (se diagram 139). Det beror på att många av de personer som är arbetslösa befinner sig långt ifrån arbetsmarknaden och att den genomsnittliga arbetslöshetstiden är hög (se diagram 140). Antalet deltagare i arbetsmarknadspolitiska program uppgår 2013 till drygt 200 000 personer och ökar med knappt 20 000 personer 2014. Deltagare i arbetsmarknadspolitiska program som andel av arbetskraften ökar både 2013 och 2014 jämfört med i fjol (se tabell 29).

Resursutnyttjande**DET FINNS LEDIGA RESURSER INOM FÖRETAGEN**

Förändringar i efterfrågan kan påverka resursutnyttjandet inom företagen i form av att personal samt maskin- och anläggningskapacitet inte används fullt ut. Variationer i företagens resursutnyttjande kan förklaras av att företagen, frivilligt eller ofrivilligt, väljer att behålla mer personal än vad efterfrågan motiverar. Till

³⁹ Se fördjupningen ”Ny befolkningsprognos påverkar prognosen för arbetsmarknaden på längre sikt”, *Konjunkturläget*, juni 2013.

följd av att det är kostsamt att anställa och säga upp personal kan det vara rationellt av företagen att behålla personal om de bedömer att efterfrågeminskningen är av tillfällig karaktär.

Konjunktorellt innebär det att produktivitetstillväxten och resursutnyttjandet inom företagen initialt faller i samband med att efterfrågan minskar. När efterfrågan på nytt tar fart finns det lediga befintliga resurser inom företagen som kan användas för att öka produktionen och då stiger produktiviteten. Produktivitetsgapet, det vill säga skillnaden mellan den faktiska och den potentiella produktiviteten, kan ses som ett ungefärligt mått på företagets resursutnyttjande. Ett positivt produktivitetsgap indikerar att företagen är i behov av att nyanställa och ett negativt produktivitetsgap indikerar att företagets befintliga personal är mer än tillräcklig för den rådande produktionsnivån.

Konjunkturinstitutet använder olika indikatorer för att bedöma om resursutnyttjandet inom företagen är lågt, normalt eller högt. Andelen företag i Konjunkturbarometern som anger ”Otillräcklig efterfrågan som främsta hinder för produktionen” började stiga under inledningen av 2012 och planade förvisso ut det andra kvartalet i år, men är på en relativt hög nivå och indikerar att det finns lediga resurser inom företagen (se diagram 141). Industrins kapacitetsutnyttjande, mätt både av SCB och Konjunkturinstitutet, började falla redan i inledningen av 2011 och var på historiskt låga nivåer det andra kvartalet i år, vilket indikerar att det finns gott om ledig kapacitet inom industriföretagen (se diagram 142).

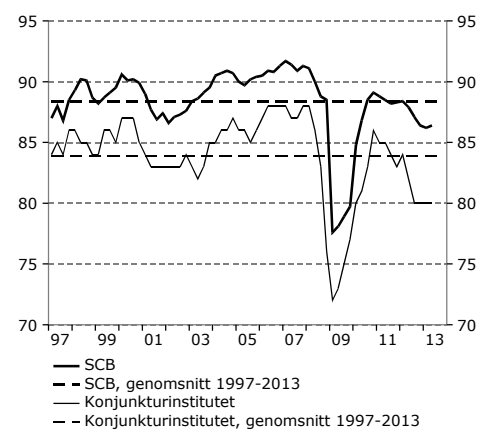
Arbetsförmedlingen samlar in statistik över andelen företag som kan öka produktionen utan att anställa mer personal (se diagram 143). Statistiken visar andelen företag som kan öka produktionen med *som mest* 10 procent utan att rekrytera. Uppgifterna samlas in halvårsvis och den sista observationen under våren föll tillbaka, vilket indikerar att resursutnyttjandet inom företagen minskade. Uppdelat på bransch minskade andelen inom industrin och byggbranschen medan tjänstesektorn steg något (se diagram 144).

Sammantaget bedömer Konjunkturinstitutet att det finns lediga resurser inom företagen, främst inom de varuproducerande företagen, som kan användas för att öka produktionen. Produktivitetsgapet är därmed något negativt.

INDIKATORER VISAR PÅ LEDIGA RESURSER PÅ ARBETSMARKNADEN

De indikatorer som Konjunkturinstitutet använder till stöd för bedömningen av mängden lediga resurser på arbetsmarknaden visar sammantaget att det finns lediga resurser. Konjunkturbarometerns bristtal mäter andelen företag som upplever brist på arbetskraft. Bristtalen är på en lägre nivå än 2012 i både byggverksamhet och handeln (se diagram 145). Bristtalet i de privata tjänstenäringarna minskade under såväl första som andra kvartalet. Inom industrin har bristen på yrkesarbetare länge varit låg,

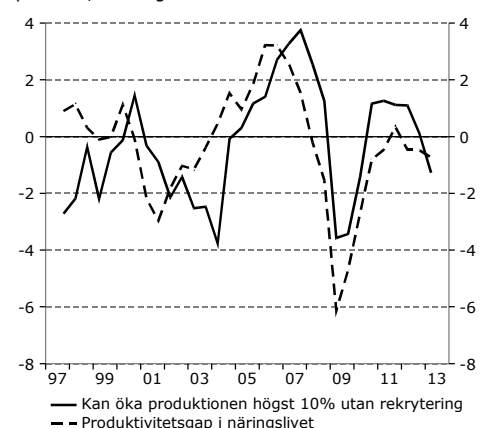
Diagram 142 Industrins kapacitetsutnyttjande
Procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 143 Resursutnyttjande inom företagen

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



Anm. Serien är standardiserad till produktivitetsgapets varians och medelvärde.
Källor: Arbetsförmedlingen och Konjunkturinstitutet.

Diagram 144 Resursutnyttjandet inom industrin, bygg och tjänstebranscher

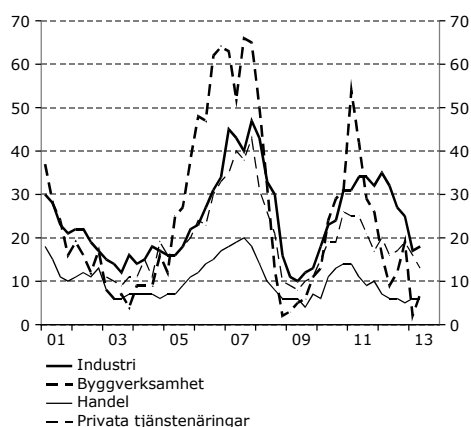
Andel arbetsställen som utnyttjar personalresurserna nästan fullt ut, procent



Källa: Arbetsförmedlingen.

Diagram 145 Brist på arbetskraft i industri, byggverksamhet, handel och privata tjänstenärings

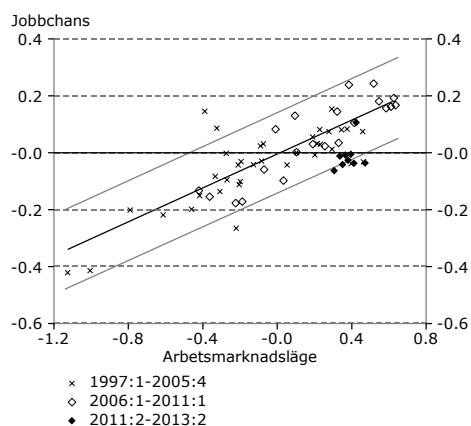
Andel ja-svar, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 146 Jobbchans och arbetsmarknadsläge, 1997–2013

Genomsnittligt samband och 90-procentigt konfidensintervall

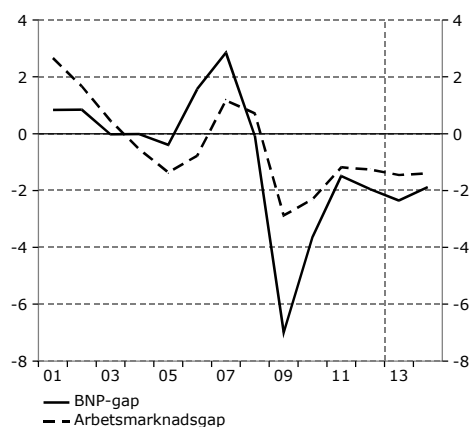


Anm. Jobbchansen för 1997kv1–2005kv2 är länkad av Konjunkturinstitutet.

Källor: Arbetsförmedlingen, SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 147 BNP-gap och arbetsmarknadsgap

Procent av potentiell BNP respektive potentiellt arbetade timmar



Källa: Konjunkturinstitutet.

medan bristen på tekniska tjänstemän har varit mer påtaglig. Nu har även bristtalet för tekniska tjänstemän i industrin fallit.

I dagsläget verkar därmed ingen av branscherna inom näringslivet uppleva någon större brist på arbetskraft.

Samtidigt finns det tecken på att det finns svårigheter att matcha arbetssökande med lediga jobb. Konjunkturinstitutet har tidigare bedömt att matchningseffektiviteten på arbetsmarknaden har försämrats.⁴⁰ En indikator på hur väl matchningen på arbetsmarknaden fungerar är sambandet mellan sannolikheten för en arbetslös att få arbete, ”jobbchansen”, och arbetsmarknadsläget, mätt med antalet vakanser per arbetslös (se diagram 146).⁴¹ De observationer som avser andra kvartalet 2011 till andra kvartalet i år (svartmarkerade punkter i diagrammet) ligger lägre än de tidigare. Det indikerar att arbetsmarknaden fungerar mindre effektivt än tidigare.⁴² Bilden av en försämrad matchning på arbetsmarknaden stöds av att den genomsnittliga rekryteringstiden i privat sektor fortfarande är på en hög nivå även om den minskade andra kvartalet.

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

Konjunkturinstitutets samlade bedömning är att det finns gott om lediga resurser på arbetsmarknaden. Arbetsmarknadsgapet bedöms uppgå till $-1,5$ procent i år. Även nästa år är resursutnyttjandet på arbetsmarknaden lågt och arbetsmarknadsgapet blir bara marginellt mindre negativt (se tabell 30). I slutet av 2014 är antalet sysselsatta ungefär 55 000 färre jämfört med vad som vore fallet i ett konjunkturrellt balanserat läge.

EKONOMIN I KONJUNKTURELL BALANS 2017

I dagsläget befinner sig svensk ekonomi i en utdragen lågkonjunktur. Resursutnyttjandet, mätt med BNP-gapet, är negativt och det finns lediga resurser i ekonomin (se tabell 30 och diagram 147). En återhämtning inleds i slutet av året och BNP-gapet minskar successivt under 2014. Vägen mot konjunkturrell balans är emellertid lång och balans nås först 2017 (se kapitlet ”Makroekonomisk utveckling och ekonomisk politik 2013–2017”).

⁴⁰ Se *Lönebildningsrapporten 2012*, Konjunkturinstitutet.

⁴¹ Varje punkt i diagrammet visar jobbchansen och arbetsmarknadsläget vid ett visst kvartal under perioden 1997–2013. Den heldragna tjocka linjen visar det skattade sambandet för perioden före finanskrisen. Det visar att jobbchansen ökar när arbetsmarknadsläget förbättras. De tunnare linjerna utgör ett 90-procentigt konfidensintervall.

⁴² Ett undantag är observationen för första kvartalet i år, då jobbchansen var betydligt högre än de andra kvartalen. Detta förefaller ha att göra med slumpmässig variation i statistiken.

Till följd av den svaga internationella efterfrågan använder företagen, i synnerhet de varuproducerande företagen, varken sin maskin- och anläggningskapacitet eller sin personal fullt ut i år. Den faktiska produktiviteten blir måttlig och ökar långsammare än den potentiella produktiviteten i år (se diagram 148). I takt med att efterfrågan ökar under loppet av nästa år tas de lediga resurserna i anspråk och den faktiska produktiviteten stiger snabbare igen. Produktivitetsgapet i näringslivet sluts under avslutningen av nästa år.

Resursutnyttjandet på arbetsmarknaden bedöms vara fortsatt lågt under lång tid och arbetslösheten överstiger jämviktsnivån fram till 2017 när arbetsmarknadsgapet sluts.

Tabell 30 Resursutnyttjande

Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden, om inget annat anges

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

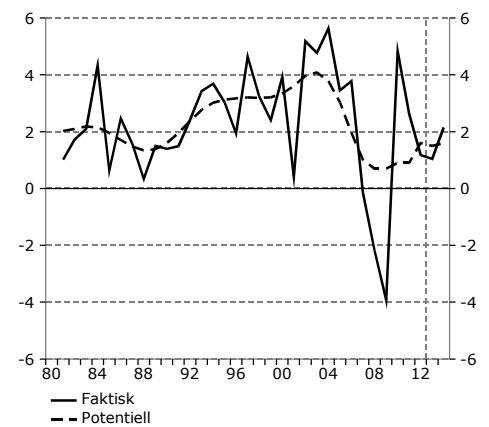
¹ Nivå i procent av potentiell arbetskraft. ² Nivå i procent av arbetskraften.

³ Skillnaden mellan faktiskt och potentiellt arbetade timmar uttryckt i procent av potentiellt arbetade timmar. ⁴ Skillnaden mellan faktisk och potentiell produktivitet uttryckt i procent av potentiell produktivitet. ⁵ Skillnaden mellan faktisk och potentiell BNP uttryckt i procent av potentiell BNP.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 148 Faktisk och potentiell produktivitet i näringslivet

Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Mått på resursutnyttjandet

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

Potentiell BNP definieras som den nivå på produktionen som skulle uppnås om det var normalt utnyttjande av de idag tillgängliga produktionsfaktorerna arbete och kapital.

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

Löner, vinster och priser

Resursutnyttjandet både i ekonomin som helhet och på arbetsmarknaden är lågt. Dessutom blir den återhämtning i svensk ekonomi som inleds i slutet av detta år utdragen. Det svaga resursutnyttjandet håller tillbaka löneökningstakten och inflationen förblir låg både i år och nästa år.

De flesta stora avtal i årets avtalsrörelse är färdigförhandlade. Liksom i de senaste avtalsrörelserna fick industrin en normerande roll. De lediga resurserna på arbetsmarknaden dämpar ökningstakten i lönerna (se diagram 149). Timlönen i näringslivet ökar med knappt 3 procent per år 2013 och 2014, vilket är långsammare än genomsnittet under perioden 1998–2012.

Ökningstakten i lönerna bestämmer tillsammans med utvecklingen i produktiviteten till stor del företagets arbetskostnad per producerad enhet. År 2013 och 2014 bidrar den lägre löneökningstakten till att enhetsarbetskostnaden ökar långsammare än 2012 (se diagram 150). Eftersom produktiviteten i år endast ökar svagt blir uppgången i enhetsarbetskostnaden ändå jämförelsevis hög. Produktiviteten ökar dock snabbare nästa år, vilket gör att enhetsarbetskostnaden då bara ökar svagt (se diagram 150).

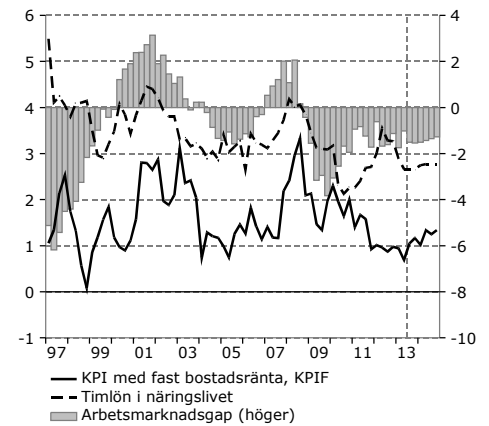
Samtidigt gör det svaga efterfrågeläget att företagen har svårt att kompensera sig fullt ut för den ökade enhetsarbetskostnaden genom prishöjningar. Vinstandelen, som redan är låg i ett historiskt perspektiv, sjunker därför ytterligare i år (se diagram 151). Företagens lönsamhetsomdöme enligt Konjunkturbarometern har sjunkit de senaste kvartalen och ligger nu på en nivå klart under genomsnittet för de senaste 10 åren. Resursutnyttjandet, både i Sverige och i omvärlden, är lågt. Företagen kommer därför bara att höja priserna lite grann 2014 och vinstandelen fortsätter att ligga på en låg nivå.

Inflationen förblir låg både i år och nästa år (se diagram 149). Mätt med konsumentprisindex med fast bostadsränta, KPIF, blir den 1,0 procent i år och 1,2 procent nästa år. Inflationen mätt med KPI blir lägre båda dessa år eftersom räntekostnaderna för hushållens bostadslån sjunker.

Den låga inflationen medför att reallönerna ökar i genomsnitt med omkring 2 procent per år 2013 och 2014, vilket är i linje med genomsnittet sedan 1997.

Diagram 149 Arbetsmarknadsgap, timlön och KPIF

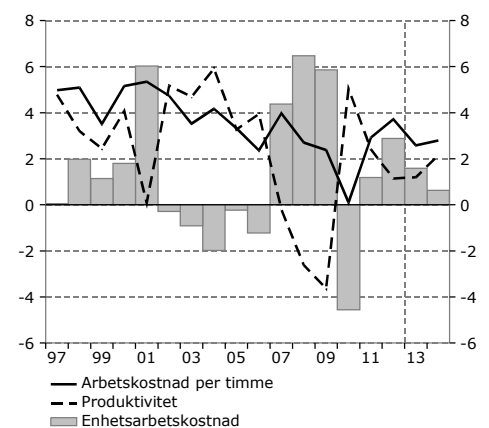
Procent av potentiellt arbetade timmar respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 150 Enhetsarbetskostnad i näringslivet

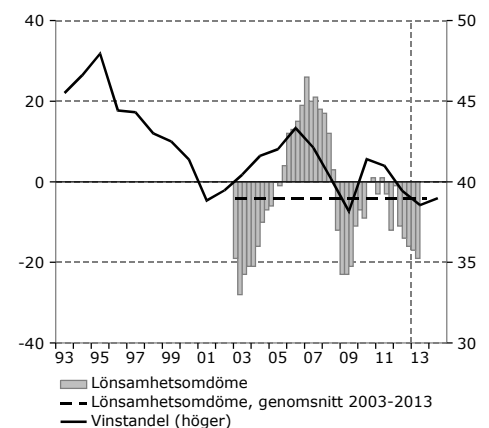
Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 151 Lönsamhet i näringslivet

Procent, årsvärden respektive netttotal, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Löner och arbetskostnader

AVTALS RöRELSEN 2013 TILL STOR DEL AVKLARAD

2013 års avtalsrörelse, som berör ca 2,6 miljoner löntagare, avklarades i huvudsak under årets första sex månader. De flesta stora centrala avtalen har förhandlats klart,⁴³ medan avtal inom den statliga sektorn återstår.⁴⁴

SAMSYN OM LÅNGSAM EKONOMISK ÅTERHÄMTNING NÄR KRAVEN FORMERADES

Under hösten 2012 hade arbetsmarknadens parter ungefär samma bild av konjunkturen, det vill säga att en utdragen ekonomisk återhämtning var att vänta under avtalsperioden.⁴⁵ LO krävde ettåriga avtal med en löneökning på 2,8 procent inom de avtalsområden där genomsnittslönen är minst 25 000 kronor per månad och en löneökning av månadslönen inom de övriga avtalsområdena med 700 kronor. Det senare kravet skulle betyda procentuellt högre löneökningar i framför allt kvinnodominerade branscher med låga löner – ett krav som LO fört fram även de senaste avtalsrörelserna. Arbetsgivarsidans bud var 4,5 procent på tre år.⁴⁶ En långsam återhämtning i ekonomin och svagt resursutnyttjande på arbetsmarknaden var några av argumenten för budet.

INDUSTRIN SATTE KOSTNADSMÄRKET

Med den kravbilden som utgångspunkt inledde förhandlingarna inom industrin avtalsrörelsen. Förhandlingarna mellan industrins parter blev klara i början av april och resulterade i ett treårigt avtal med ett avtalsvärde⁴⁷ på totalt 6,8 procent, eller knappt 2,3 procent per år i genomsnitt.⁴⁸

Kostnadsökningen i de nya industriavtalen har fått en normerande inverkan på de följande förhandlingarna såsom de har haft i tidigare avtalsrörelser under 2000-talet. Normeringen underlätades genom tidsmässig samordning av förhandlingarna. Efter att industrins avtal var klart stod LO:s ledning fast vid kravet om relativt sett högre löneökningar inom avtalsområden med ge-

⁴³ Bland annat kan nämnas avtal inom industrin, handeln och den kommunala sektorn. Se även *Konjunkturläget*, juni 2013.

⁴⁴ Nu gällande ramavtal för löner inom staten löper ut 30 september 2013.

⁴⁵ Se Sjöo, P. m.fl., "Vi sänker våra lönekrav på grund av konjunkturläget", *Dagens Nyheter*, 12 november 2012. Se även rapporten *Ekonomiska förutsättningar inför avtalsrörelsen 2013*, Almega, Teknikföretagen och Unionen, 2012.

⁴⁶ Se Hidesten, P. m.fl., "Inget utrymme för höga löneökningar i nya avtalet", *Dagens Nyheter*, 26 februari 2013.

⁴⁷ "Avtalsvärde" är här en sammanfattande term för den beräknade kostnadsökningen för lön och förmåner.

⁴⁸ För industriarbetarna beräknas den avtalade lönen enligt Medlingsinstitutet öka med 6,2 procent under perioden, medan resterande del av avtalsvärdet går till ett nytt delpensionssystem. För tjänstemännen inom industrin gäller liknande siffror.

nomsnittlig månadslön under 25 000 kronor.⁴⁹ Några större centrala avtal som sedan slöts tillgodosåg detta krav för redan anställda samtidigt som ingångslönerna ökar långsammare.⁵⁰

LÅNGSAMMA LÖNEÖKNINGAR I NÄRINGSLIVET

Lönerna i näringslivet bedöms öka med 2,7 procent under 2013 och 2,8 procent 2014. Till viss del minskar löneökningstakten i näringslivet i år jämfört med förra året eftersom lönerrevisionerna i industrins avtal tidigare lades 2012. Därutöver bidrar de nya avtalen tillsammans med ett fortsatt lågt resursutnyttjande på arbetsmarknaden till att löneökningstakten blir långsam i år och nästa år (se tabell 31 och diagram 152).

Tabell 31 Timlön enligt konjunkturlönestatistiken

Procent respektive procentuell förändring

	Vikt	2012	2013	2014
Näringsliv	68	3,3	2,7	2,8
Industri	17	4,0	2,4	2,6
Byggbranschen	6	2,7	3,2	2,7
Tjänstebanscher	45	3,1	2,8	2,8
Kommunal sektor	25	2,8	3,0	3,0
Stat	6	2,2	2,7	2,8
Totalt	100	3,1	2,8	2,8

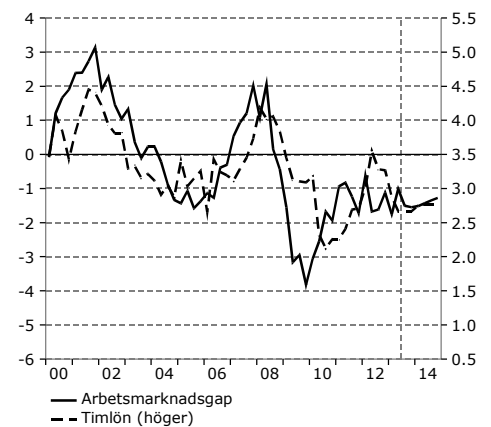
Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Löneökningarna inom industrin dämpas i år mer än inom andra branscher (se tabell 31 och diagram 153). Förutom den svaga industrikonjunkturen kan det bland annat förklaras av de nya avtalens tidsprofil, där en större del av de överenskomna lönerövideringarna sker i slutet av avtalsperioden, samt att delar av avtalsvärdet inom industrin inte är rena löneökningar.

Inom övriga näringslivet kommer tidsprofilen på de nya avtalen bara i mindre grad bidra till att dämpa löneökningstakten i år. Samtidigt är den avtalade ökningen av själva lönedelen högre än inom industrin.⁵¹ Vidare stiger sysselsättningen i tjänstebanscher vilket ökar lönetrycket något (se kapitlet "Produktion och arbetsmarknad"). Sammantaget ökar lönerna något snabbare inom tjänstebanscher.

Diagram 152 Arbetsmarknadsgap och timlön i näringslivet

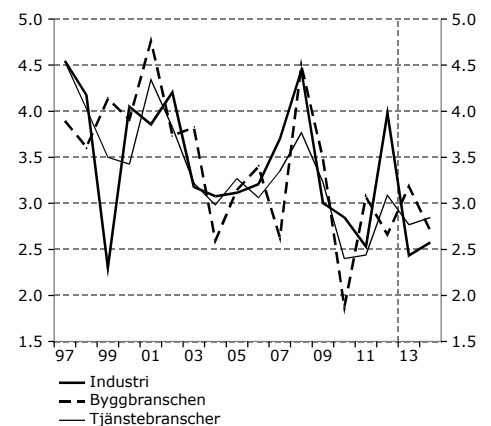
Procent av potentiellt arbetade timmar respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 153 Timlön i näringslivsbranscher

Procentuell förändring



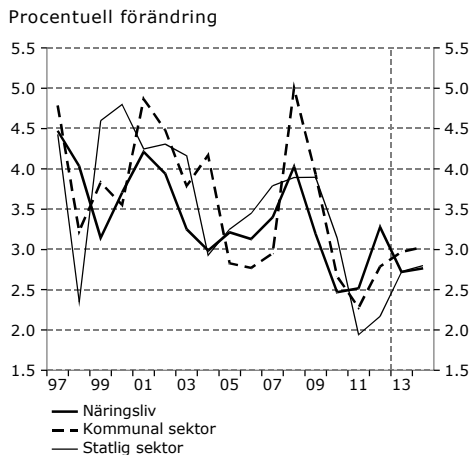
Anm. Prognos för 2012 baserad på preliminära utfall.

Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

⁴⁹ Kravet var löneökningar på 1740 kronor under tre år för dessa avtalsområden. Se <http://www.avtal13.nu/enig-lo-styrelse-kring-fortsatta-avtalsrorelsen>.

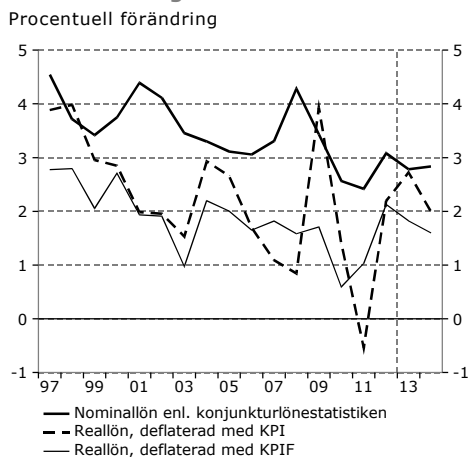
⁵⁰ För en mer detaljerad genomgång av de nya avtalen, se *Konjunkturläget*, juni 2013.

⁵¹ Den årliga uppdateringen av det statistiska underlaget medför därutöver att byggbranschens och handelns löneökningstakt förstärks i mätningarna 2013 jämfört med 2012. För mer information om faktorer som kan påverka mätningen av löneökningar, se fördjupningen "Från avtalsrörelse till arbetskostnad" i *Lönebildningsrapporten*, 2010, Konjunkturinstitutet.

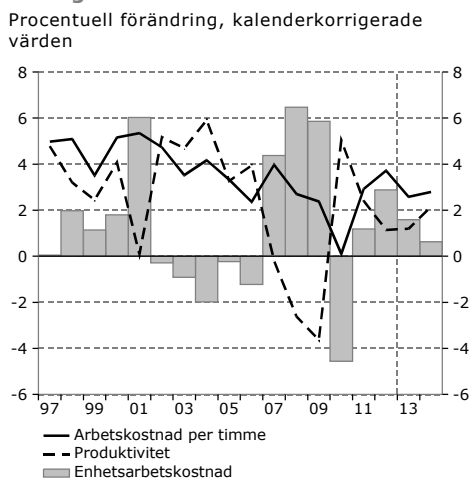
Diagram 154 Timplön i näringsliv, kommunal sektor och statlig sektor

Anm. Prognos för 2012 baserad på preliminära utfall.

Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 155 Nominell och real löneutveckling i hela ekonomin

Källor: Medlingsinstitutet, SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 156 Enhetsarbetskostnad i näringslivet

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

HÖGRE LÖNEÖKNINGAR I KOMMUNAL SEKTOR

Lönerna i den kommunala sektorn ökar mer än i näringslivet i år och nästa år (se diagram 154). Bidragande orsaker är relativt stora ökningarna av lärarnas löner och jämnare tidsprofil i exempelvis avtalet mellan SKL och Svenska kommunalarbetsförbundet jämfört med många avtal inom näringslivet.

REALLÖNERNAS FORTSÄTTER ATT ÖKA

Konsumentpriserna mätt med KPI ligger nästan stilla i år och därmed hamnar den reala löneökningstakten nära den nominella (se tabell 32). Med hänsyn till inflationen mätt med KPI med fast bostadsränta (KPIF) ökar reallönerna långsammare, men fortfarande i linje med genomsnittet sedan 1997. Nästa år dämpas de reala löneökningarna till följd av att inflationen ökar, men reallönerna ökar ändå nästan lika snabbt som genomsnittet för tidsperioden 1998–2011 (se diagram 155).

Tabell 32 Nominell och real timplön i hela ekonomin

Årlig procentuell förändring

	1998– 2011	2012	2013	2014
Nominell timplön ¹	3,5	3,1	2,8	2,8
Real timplön (KPI) ²	2,1	2,2	2,7	2,0
Real timplön (KPIF) ²	1,8	2,1	1,8	1,6

¹ Enligt konjunkturlönestatistiken. ² Den nominella timplönen enligt konjunkturlönestatistiken deflaterad med konsumentprisindex (KPI) respektive konsumentprisindex med fast bostadsränta (KPIF).

Källor: Medlingsinstitutet, SCB och Konjunkturinstitutet.

ENHETSARBETSKOSTNADEN ÖKAR LÅNGSAMMARE

Arbetskostnaderna utgörs till drygt 70 procent av lön, medan resterande del utgörs av kollektiva avgifter och löneskatter. De kollektiva avgifterna och löneskatterna som andel av lönen blir i princip oförändrade 2013 och 2014 (se tabell 33). Tillsammans med de relativt långa avtalsperioderna leder det till minskad osäkerhet om arbetsgivarnas kostnader för arbetskraften de närmaste åren. År 2013 och 2014 avtar ökningen av den totala arbetskostnaden i näringslivet till följd av att löneökningarna dämpas jämfört med 2012 (se tabell 33 och diagram 156).

Enhetsarbetskostnaden, det vill säga arbetskostnaden per producerad enhet, ökar långsammare i år än förra året men snabbare än genomsnittet 1998–2011. Produktiviteten ökar snabbare nästa år när efterfrågan stärks och företagen höjer sitt kapacitetsutnyttjande. Enhetsarbetskostnadens ökningstakt avtar därmed under 2014.

Tabell 33 Timlön och arbetskostnad i näringslivet

Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

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

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Löneökningarna enligt nationalräkenskaperna bedöms bli lägre i år än enligt konjunkturlönestatistiken (se tabell 33). Det beror främst på att en del av de löneökningar som härrör från avtal som slutits under våren 2013 kommer betalas ut retroaktivt. I nationalräkenskaperna registreras lönen då den betalas ut medan konjunkturlönestatistiken tar hänsyn till den period som de retroaktiva utbetalningarna avser.

Kostnader, deflatorer och vinster

FORTSATT PRISPRESS FÖR SVENSKA EXPORTFÖRETAG

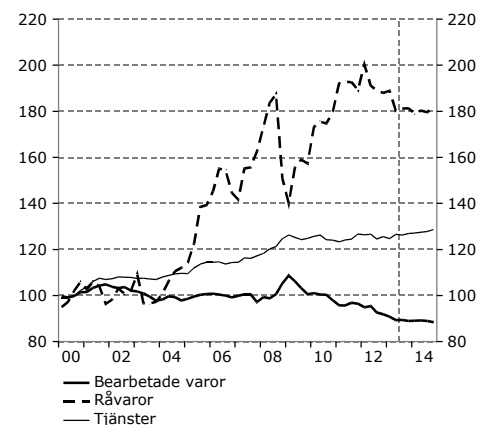
Den svenska kronan har stärkts de senaste åren. Tillsammans med en svag internationell industrikonjunktur har detta bidragit till fallande priser på både råvaror och bearbetade varor uttryckt i svenska kronor (se diagram 157 och diagram 158). Både export- och importpriserna i svenska kronor blir betydligt lägre 2013 än 2012. Den utdragna konjunkturåterhämtningen i omvärlden medför att priserna på världsmarknaden endast ökar svagt 2014. Tillsammans med en mindre kronförstärkning innebär detta att prisförändringarna i utrikeshandeln överlag blir små nästa år (se tabell 34).

Importpriserna sjunker ungefär lika mycket som exportpriserna 2013, vilket medför att bytesförhållandet i stort sett är oförändrat jämfört med 2012 (se diagram 159). Bytesförhållandet förbättras sedan 2014 eftersom exportpriserna ökar medan importpriserna minskar. Denna utveckling beror främst på att den förbättrade globala investeringskonjunkturen gynnar prisutvecklingen på svenska produkter, samtidigt som oljepriset beräknas vara ungefär oförändrat.⁵²

⁵² För en analys av hur utvecklingen sett ut i ett längre perspektiv, se fördjupningen "Det svenska bytesförhållandets utveckling åren 1998–2012", Konjunkturläget, juni 2013.

Diagram 157 Importpriser

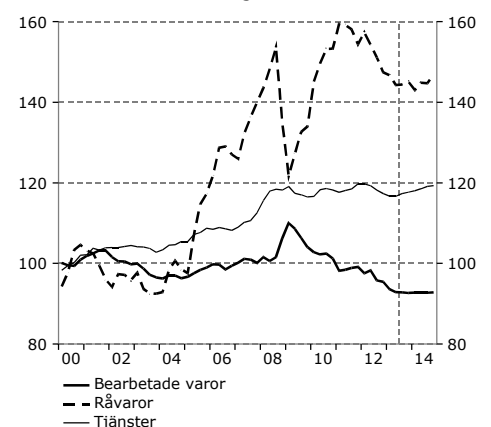
Index 2000=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 158 Exportpriser

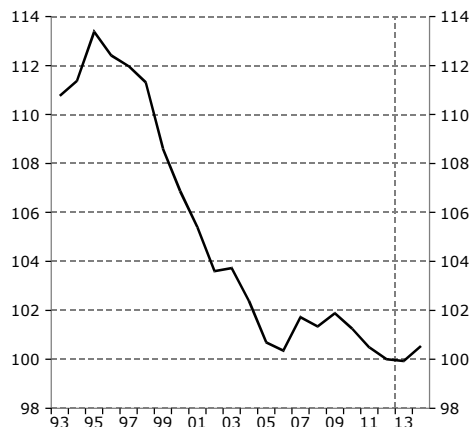
Index 2000=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 159 Bytesförhållande

Index 2012=100

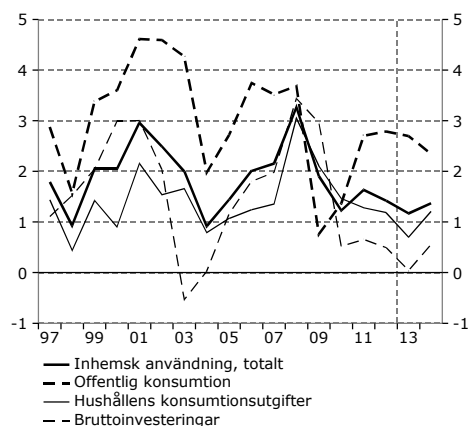


Anm. Högre värden innebär högre genomsnittliga exportpriser i förhållande till importpriserna i svenska kronor.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 160 Deflaterer för inhemsk användning

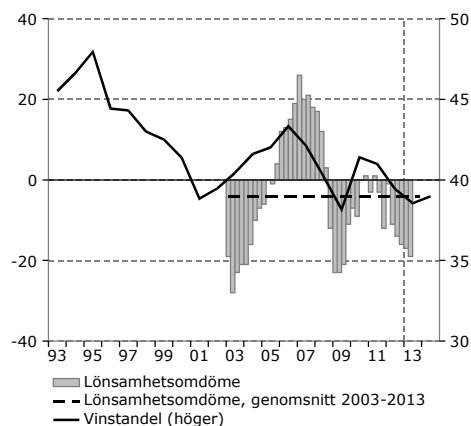
Procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 161 Lönsamhet i näringslivet

Procent, årsvärden respektive netttotal, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 34 Tillförsel- och användningspriser

Andel av tillförsel, procent respektive procentuell förändring

	2012	2012	2013	2014
BNP	70	1,0	0,9	1,6
Offentliga myndigheter ¹	13	3,5	3,2	2,6
Näringsliv ²	49	0,6	0,2	1,4
Skattenetto	8	-0,4	1,0	0,8
Import	30	-1,0	-3,1	-0,3
Bearbetade varor	15	-2,6	-4,4	-0,8
Råvaror	7	0,2	-4,7	-1,5
Tjänster	8	0,8	0,3	1,3
Tillförsel/Användning³	100	0,4	-0,3	1,0
Offentlig konsumtion	19	2,8	2,7	2,3
Hushållens konsumtionsutgifter	34	1,2	0,7	1,2
Bruttoinvesteringar ³	13	0,5	0,0	0,6
Export	34	-1,5	-3,2	0,3
Bearbetade varor	18	-1,9	-3,9	-0,2
Råvaror	6	-3,3	-4,8	-0,2
Tjänster	11	0,1	-1,2	1,4

¹ Inklusive hushållens icke-vinstdrivande organisationer. ² Förädlingsvärdepris beräknat till baspris. ³ Inklusive lagerinvesteringar.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

SVAG PRISUTVECKLING ÄVEN INOM LANDET

De sjunkande importpriserna bidrar till att dämpa prisutvecklingen för inhemsk användning i år.⁵³ Priserna på bruttoinvesteringar ligger still, samtidigt som priserna för hushållens konsumtion ökar svagt. De totala priserna för inhemsk användning ökar med drygt 1 procent 2013 (se diagram 160).

BNP-deflatoren stiger med 0,9 procent 2013 och 1,6 procent 2014. Tillsammans med ökningen i BNP-volymen innebär det att BNP i löpande priser stiger med i genomsnitt 3,0 procent per år 2013–2014. Utvecklingen av BNP:s delar i löpande priser har betydelse för bland annat skatteintäkternas utveckling (se kapitlet ”Offentliga finanser”).

SÄMRE LÖNSAMHET HOS FÖRETAGEN 2013

Enligt Konjunkturbarometern är en stor del av företagen missnöjda med lönsamheten (se diagram 161). Arbetsproduktiviteten i näringslivet ökar med drygt 1 procent i år. Samtidigt ökar arbetskostnaden per timme med knappt 3 procent, vilket innebär att enhetsarbetskostnaden stiger med 1,6 procent. Företagen kan till följd av den svaga efterfrågan inte till fullo kompensera sig för denna kostnadsökning genom prishöjningar och näringslivets förädlingsvärde deflator ökar med endast 0,2 procent 2013. Det innebär att arbetskostnaderna i år ökar mer än förädlingsvärdet i löpande priser och att vinstandelen sjunker. Lönsamheten för-

⁵³ Med inhemsk användning avses här konsumtion (offentlig och privat) och bruttoinvesteringar.

bättras något 2014 när förädlingsvärdet i fasta priser växer snabbare genom högre produktivitetstillväxt, samtidigt som företagen kan höja priserna mer och förädlingsvärdedeflatoren därför ökar i snabbare takt (se tabell 35).

Tabell 35 Priser, kostnader och vinster i näringslivet

Procentuell utveckling respektive procent, ej kalenderkorrigerade värden

	2012	2013	2014
Förädlingsvärde, fasta priser ¹	1,0	1,2	3,0
Förädlingsvärdedeflator ¹	0,6	0,2	1,4
Förädlingsvärde, löpande priser ²	1,6	1,3	4,5
Arbetade timmar, anställda	-0,4	0,2	0,6
Arbetskostnad per timme ³	4,6	2,6	3,1
Total arbetskostnad ³	4,2	2,8	3,7
Bruttoöverskott	-2,3	-0,9	5,7
Vinstandel	39,4	38,6	39,0
Justerad vinstandel ⁴	31,6	30,7	31,3

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Konsumentpriser

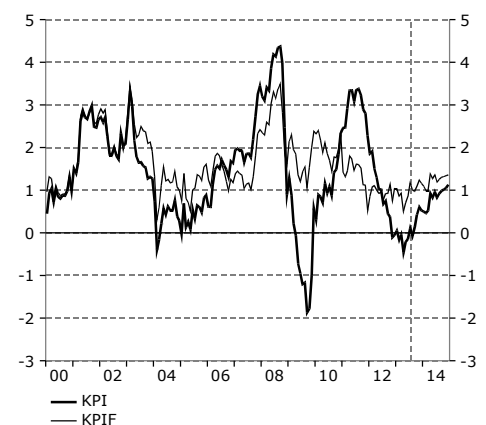
FORTSATT LÅG INFLATION I ÅR OCH NÄSTA ÅR

Den utdragna lågkonjunkturen i både Sverige och omvärlden har under de senaste åren dämpat prisutvecklingen. Samtidigt har kronan förstärkts, vilket ytterligare dämpat importprisernas utveckling. Under våren och sommaren har inflationen i Sverige fortsatt att ligga på en låg nivå (se diagram 162). Prisutvecklingen för samtliga större aggregat i KPI var lägre än den strukturella ökningstakten.⁵⁴

Den konjunkturella återhämtning som inleds i slutet på innevarande år blir utdragen och resursutnyttjandet är lågt både 2013 och 2014. Inflationen förblir därför låg både i år och nästa år. I termer av KPI med fast bostadsränta, KPIF, blir inflationen 1,0 procent i år och 1,2 procent nästa år (se tabell 36). Inflationen mätt med KPI blir lägre båda dessa år eftersom räntekostnaderna för hushållens bostadslån sjunker (se kapitlet ”Makroekonomisk utveckling och ekonomisk politik 2013–2017”).

Diagram 162 Konsumentpriser

Årlig procentuell förändring, månadsvärden

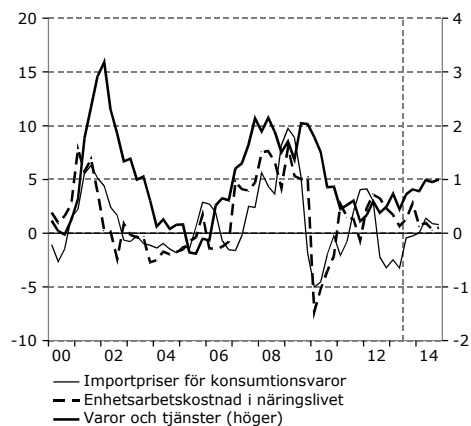


Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

⁵⁴ Med strukturell ökningstakt avses den långsiktiga utveckling som är förenlig med inflationsmålet på 2 procents ökning i KPI. Den bedömda strukturella ökningstakten är för olika större delaggregat: varor och tjänster 1,5 procent, boende 2,9 procent och energi 2,1 procent. Se vidare Markowski, A. m.fl., ”Strukturell utvecklingstakt av arbetskostnad och priser i den svenska ekonomin”, Working paper no. 106, Konjunkturinstitutet, 2011.

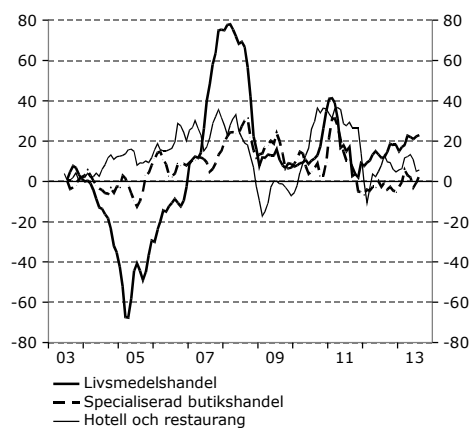
Diagram 163 Varu- och tjänstepriser i KPI, importpris och enhetsarbetskostnad

Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

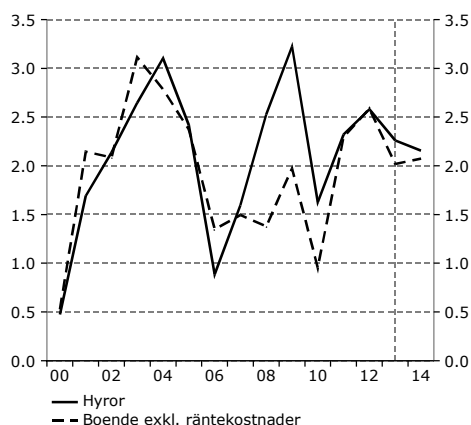
Diagram 164 Företagens prisförväntningar på tre månaders sikt
Nettotal, månadsvärden, 3-månaders glidande medelvärde



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 165 Boendekostnader

Procentuell förändring



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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 36 Konsumentpriser

Procentuell förändring om inget annat anges

	Vikt	2012	2013	2014
KPI	100	0,9	0,1	0,8
Räntekostnader, räntesats		-0,5	-14,7	-6,7
KPIF	100	1,0	1,0	1,2
Varor och tjänster	70	0,4	0,7	0,9
Boende	17	2,6	2,0	2,1
Energi	9	0,2	-1,9	-0,8
Räntekostnader, kapitalstock	4	5,9	5,3	5,5
KPIF exkl. energi	91	1,0	1,2	1,4
HIKP		0,9	0,5	1,0

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

SVAG KONJUNKTUR DÄMPAR PRISÖKNINGARNA PÅ VAROR OCH TJÄNSTER

Varor och tjänster utgör 70 procent av KPI-korgen. Priserna på dessa bestäms i hög grad – men med varierande fördröjning – av hur enhetsarbetskostnaden i näringslivet och importpriserna för konsumentvaror utvecklas (se faktarutan i slutet av detta avsnitt, samt diagram 163).

Enhetsarbetskostnaden i näringslivet steg snabbt i fjol och stiger något snabbare än sin strukturella ökningstakt⁵⁵ i år (se avsnittet ”Löner och arbetskostnader”, samt diagram 163).

Denna utveckling medför ett ökat kostnadstryck för företagen. Ökningstakten i enhetsarbetskostnaden saktar in betydligt nästa år. Importpriserna utvecklas svagt i år och nästa år till följd av en svag internationell konjunkturutveckling.

Inflationen beror inte enbart på företagens kostnader utan också på efterfrågeläget i ekonomin och på vilka förväntningar ekonomins aktörer har. Det svaga efterfrågeläget gör det svårare för företagen att höja priserna. Konjunkturbarometern visar att andelen företag som planerar att höja priserna den närmaste tiden är liten (se diagram 164). Företagens och hushållens inflationsförväntningar är också låga. Sammantaget stödjer det bilden att varu- och tjänstepriserna stiger långsamt såväl 2013 som 2014 (se diagram 163).

HYRORNA ÖKAR I MÄTTLIG TAKT FRAMÖVER

Hyresförhandlingarna resulterade i lägre hyresökningar 2013 än 2012. Det låga ränteläget och den fortsatt låga KPI-inflationen väntas medföra att hyrorna växer ytterligare något långsammare 2014 (se diagram 165).

⁵⁵ Se vidare Markowski, A., m.fl. ”Strukturell utvecklingstakt av arbetskostnad och priser i den svenska ekonomin”, Working paper no. 106, Konjunkturinstitutet, 2011.

ENERGIPRISERNA BIDRAR TILL LÄGRE INFLATION

Prisnivån på marknaden för el har 2012 och hittills under 2013 legat betydligt lägre än under perioden 2008–2011, som präglades av produktionsproblem. Terminspriseringen indikerar att priset kommer att förbli lågt även nästa år (se diagram 166). Att prisnivån på elmarknaden nu är lägre bidrar till att det genomsnittliga elpriset till konsument sjunker i takt med att gamla avtal successivt ersätts av nya till en lägre prisnivå. Den förhandsreglering av elnätavgifterna som infördes 2012 bidrar också till att elpriserna utvecklas långsammare än tidigare.

När priset på råolja förändras får det snabbt genomslag på drivmedelspriserna. Både råoljepriset och drivmedelspriset har varierat kraftigt de senaste åren. Råoljepriset väntas dock endast förändras marginellt de kommande åren, vilket får till följd att drivmedelspriserna blir i stort sett oförändrade på dagens nivå (se diagram 167). Sammantaget sjunker energipriserna 2013 och 2014 (se tabell 36).

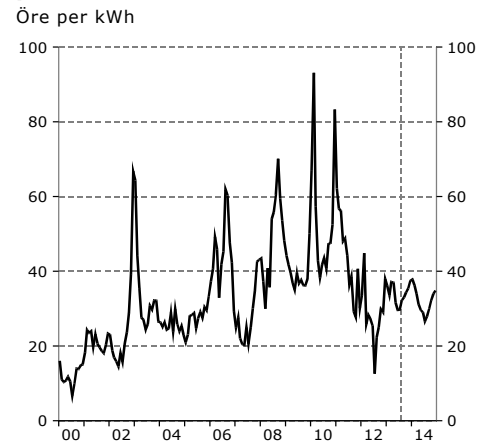
FAKTA

ENHETSARBETSKOSTNAD OCH IMPORTPRISER VIKTIGA FÖR INFLATIONSUTVECKLINGEN

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

Inflationen påverkas också av hur importpriserna utvecklas. En stor del av de konsumtionsvaror som ingår i KPI importeras. Förändrade importpriser påverkar även de svenska konsumentpriserna genom att kostnaden för insatsvaror i den inhemska produktionen påverkas. På kort sikt brukar sambandet mellan importpriser och inflationen vara starkare än det mellan enhetsarbetskostnad i näringslivet och inflationen. En delförklaring är att många importvaror är säsongvaror som relativt ofta byts ut i handeln. Detta innebär också att förändringar i växelkursen kan få ett snabbt genomslag på den svenska inflationen via ändrade importpriser.

Diagram 166 Spot- och terminspriser på el

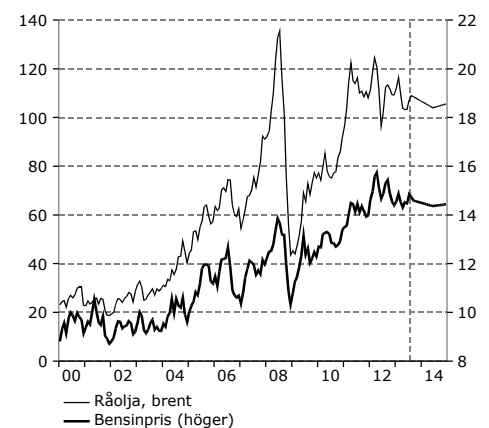


Anm: Diagrammet visar utfall från Nord Pool Spot så långt dessa finns tillgängliga. För perioden därefter visas terminspriset på den nordiska elmarknaden uttryckt i svenska kronor.

Källor: Nord Pool Spot, NASDAQOMX, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

Diagram 167 Råolja och drivmedel

US dollar per fat respektive kronor per liter, månadsvärden



Källor: Macrobond, International Petroleum Exchange, SCB och Konjunkturinstitutet.

Offentliga finanser

Den fortsatta lågkonjunkturen och de ofinansierade åtgärder som regeringen genomför medför att underskotten i de offentliga finanserna består. I år har regeringen genomfört ofinansierade åtgärder motsvarande 25 miljarder kronor, vilket medför att finanspolitikens inriktning är expansiv. Konjunkturinstitutet bedömer att regeringen genomför nya åtgärder av samma storlek även nästa år. Trots detta blir finanspolitikens inriktning neutral 2014, då bland annat sänkta inkomstpensioner verkar åtstramande.

VÄXANDE UNDERSKOTT I DE OFFENTLIGA FINANSERNA

Det finansiella sparandet i den offentliga sektorn har försvagats under lågkonjunkturen som har följt efter finanskrisen. Det finansiella sparandet har gått från överskott kring eller över 2 procent av BNP 2005–2008 till balans eller underskott de senaste åren (se diagram 168).

Lågkonjunkturen har direkt bidragit till underskotten i den offentliga sektorns finansiella sparande via de så kallade automatiska stabilisatorerna, det vill säga genom lägre skatteintäkter och högre arbetslöshetsrelaterade utgifter när BNP-tillväxten varit låg och arbetslösheten hög. Konjunkturinstitutet bedömer dock att de automatiska stabilisatorerna har försvagats sedan 1990-talet. Som framgår av diagram 169 var BNP-gapet enligt Konjunkturinstitutets bedömning av samma storleksordning 1993–1997 som 2008–2010. Men under den senare perioden bidrog de automatiska stabilisatorerna betydligt mindre till underskotten i offentlig sektors finansiella sparande.⁵⁶

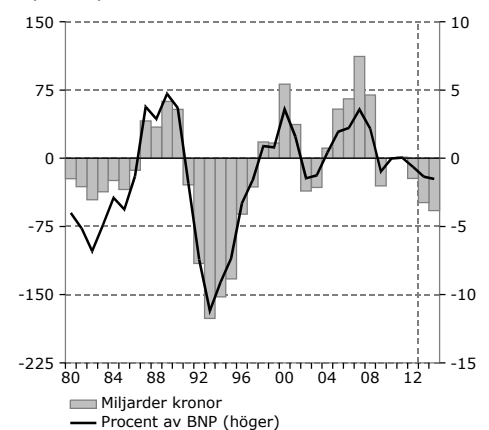
Utöver de automatiska stabilisatorerna har aktiva åtgärder från regeringen, främst ofinansierade skattesänkningar, bidragit till ett lägre finansiellt sparande i den offentliga sektorn. Åtgärderna har successivt minskat det konjunkturjusterade sparandet från ca 2 procent av potentiell BNP 2007 till 0,4 procent av potentiell BNP 2012 (se diagram 169).

I år och nästa år fortsätter de automatiska stabilisatorerna att bidra till underskott i de offentliga finanserna när lågkonjunkturen fortsätter. Även ofinansierade åtgärder bidrar till ett lägre finansiellt sparande i den offentliga sektorn. I år faller det finansiella sparandet till -1,3 procent av BNP, jämfört med -0,6 procent av BNP 2012 (se tabell 37). Det beror på att de stora utgiftsposterna offentlig konsumtion och transfereringar till hushållen, inte minst inkomstpensionerna, växer snabbare än inkomsterna. Nästa år faller det finansiella sparandet ytterligare. Utgifterna faller visserligen som andel av BNP 2014 på grund av svag konsumtionsutveckling och lägre inkomstpensioner, men prognostiserade skattesänkningar till hushållen medför att in-

⁵⁶ Den huvudsakliga förklaringen till detta är lägre skattesatser, främst via jobbskatteavdragen, och lägre ersättningar i arbetslöshetsförsäkringen, se också fördjupningen "Överskottsmålet för offentliga finanser", *Konjunkturläget*, mars 2013.

Diagram 168 Offentliga sektorns finansiella sparande

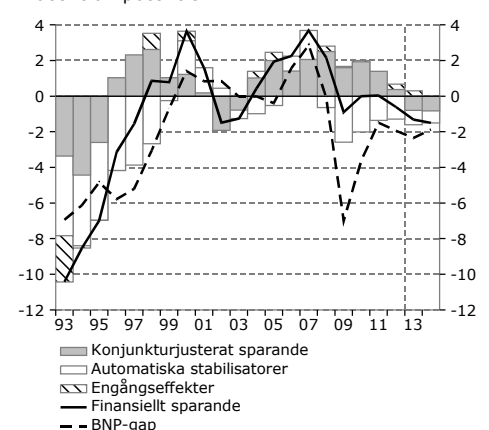
Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 169 Automatiska stabilisatorer och BNP-gap

Procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

komstutvecklingen i offentlig sektor blir så svag att det finansiella sparandet ändå faller.

Tabell 37 Den offentliga sektorns finansiella sparande

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2012	2013	2014
Inkomster	1 770	1 817	1 850
<i>Procent av BNP</i>	49,7	50,0	48,9
Utgifter	1 793	1 866	1 908
<i>Procent av BNP</i>	50,3	51,4	50,5
Finansiellt sparande	-22	-49	-58
<i>Procent av BNP</i>	-0,6	-1,3	-1,5

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

REGERINGEN VÄNTAS GENOMFÖRA OFINANSIERADE ÅTGÄRDER MOTSVARANDE 25 MILJARDER KRONOR 2014

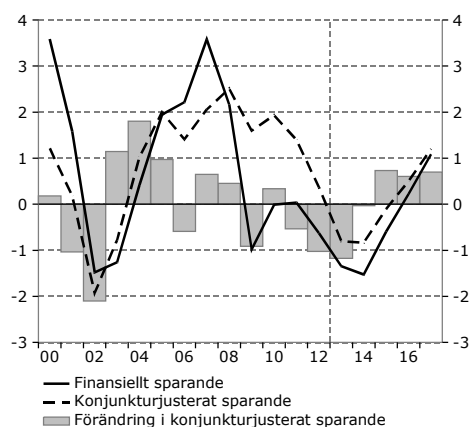
I konjunkturjusterade termer faller den offentliga sektorns finansiella sparande i år med ca 1 procentenhet till -0,8 procent av potentiell BNP (se diagram 170). Försvagningen av det konjunkturjusterade sparandet beror bland annat på de ofinansierade åtgärder motsvarande 25 miljarder kronor som regeringen genomför i år. I budgetpropositionen för 2013 ingår ofinansierade åtgärder motsvarande ca 23 miljarder kronor. Den mest omfattande åtgärden är en sänkning av bolagsskatten. I 2013 års vårproposition föreslog regeringen ytterligare tillfälliga åtgärder riktade till infrastruktur och utbildning om 2 miljarder kronor 2013 och ca 1 miljard kronor 2014.

Konjunkturinstitutet bedömer att regeringen vidtar ytterligare ofinansierade åtgärder motsvarande 25 miljarder kronor 2014. Åtgärderna antas bestå av skattesänkningar till hushållen motsvarande 15 miljarder medan resterande 10 miljarder fördelas jämnt mellan offentlig konsumtion och transfereringar till hushållen (se tabell 38).

Ett minskat konjunkturjusterat sparande i år indikerar att finanspolitiken är expansiv. Nästa år blir det konjunkturjusterade sparandet i stort sett oförändrat jämfört med i år (se diagram 170). Detta indikerar en neutral inriktning av finanspolitiken 2014. En viktig anledning till att inriktningen blir neutral 2014, trots 25 miljarder kronor i ofinansierade åtgärder, är att inkomstpensionerna faller, vilket har en åtstramande verkan. Detta bidrar till att begränsa underskottet i konjunkturjusterat sparande. Om prognosens 25 miljarder kronor i ofinansierade åtgärder genomförs 2014 krävs besparingsåtgärder motsvarande 30 miljarder kronor under perioden 2015–2017 för att överskottsmålet för de offentliga finanserna ska nås (se avsnittet ”Budgetpolitiska mål” i detta kapitel respektive ”Finanspolitik” i kapitlet ”Makroekonomisk utveckling och ekonomisk politik 2013–2017”).

Diagram 170 Finansiellt sparande och konjunkturjusterat sparande i offentlig sektor

Procent av BNP respektive potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 38 Fördelning av finanspolitiken 2014

Miljarder kronor, löpande priser

	2014
Hushållens direkta skatter	-15
Inkomster	-15
Offentlig konsumtion ¹	5
Transfereringar till hushållen	5
Utgifter	10
Total effekt på offentlig sektors finansiella sparande	-25

¹ Kommunsektorn tillförs 3 miljarder kronor i form av riktade statsbidrag och statlig konsumtion höjs med 2 miljarder kronor.

Anm. I tabellen redovisas den direkta effekten av en åtgärd. Den direkta effekten tar inte hänsyn till att åtgärden kan ge upphov till beteendeförändringar, som i sin tur kan leda till förändrade skatteinkomster och transfereringsutgifter.

Källa: Konjunkturinstitutet.

LÅGKONJUNKTUREN GER STÖRST UNDERSKOTT I STATEN

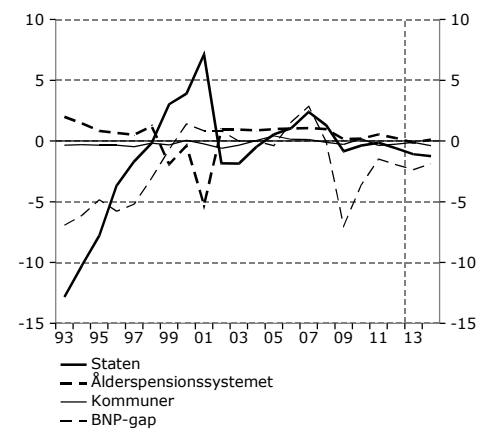
Den största delen av det negativa finansiella sparandet uppstår i staten (se tabell 39). Detta är en normal konsekvens av en lågkonjunktur. De konjunkturrelaterade utgiftsökningarna för arbetslösheten minskar främst statens finansiella sparande. Det kommunala balanskravet förhindrar stora underskott i kommunsektorn, men kan bidra till större statliga underskott genom att tvinga fram ökning av statsbidragen för att undvika neddragningar av den kommunala verksamheten eller höjd kommunal skatt. Statens finansiella sparande samvarierar därmed starkare med konjunkturläget, mätt med BNP-gapet, än övriga sektors sparande (se diagram 171). Det finansiella sparandet i staten faller från -0,6 procent av BNP 2012 till -1,1 procent av BNP i år dels för att lågkonjunktureren fördjupas, dels på grund av de ofinansierade åtgärderna i budgetpropositionen för 2013 och vårpropositionen 2013.

Även i ålderspensionssystemet uppstår ett mindre underskott i år när inkomstpensionerna växer snabbt. Nästa år vänder det finansiella sparandet och blir positivt eftersom inkomstpensionerna sänks, vilket leder till en långsam utveckling av ålderspensionssystemets utgifter.

Kommunsektorns finansiella sparande fortsätter att vara negativt de närmaste åren, till största delen på grund av ökande kommunal konsumtion och högre investeringar. I år stiger ändå det finansiella sparandet i kommunsektorn tillfälligt i och med en förväntad premieåterbetalning från AFA Försäkring på 11 miljarder kronor (se avsnittet "Budgetpolitiska mål").

Diagram 171 Finansiellt sparande i olika delar av offentlig sektor och BNP-gap

Procent av BNP, löpande priser respektive procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 39 Finansiellt sparande i delsektorer

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2012	2012	2013	2014
Staten	-21	-0,6	-1,1	-1,2
Ålderspensionssystemet	9	0,2	-0,1	0,1
Kommunsektorn	-9	-0,3	-0,1	-0,4
Offentliga sektorn	-22	-0,6	-1,3	-1,5

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

LÅN TILL RIKSBANKEN ÖKAR STATSSKULDEN

Det är i huvudsak saldot i statsbudgeten, snarare än statens finansiella sparande, som avgör hur statsskulden förändras under ett år. Underskott i statsbudgeten ger upphov till ett lånebehov, vilket i sin tur gör att statsskulden växer. Överskott i budgeten möjliggör i stället amortering på statsskulden. Vissa år sammanfaller budgetsaldot i stort sett med det finansiella sparandet i staten, medan det andra år är stora skillnader mellan de två (se diagram 172 och förklaring i marginalen).

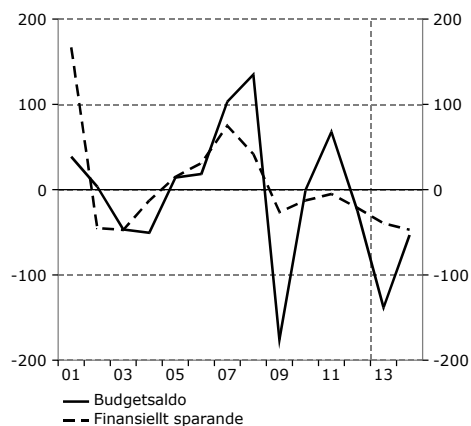
Efter fjolårets budgetunderskott på 25 miljarder kronor, beräknas årets underskott bli 138 miljarder kronor. Det negativa finansiella sparandet bidrar till underskottet, men den huvudsakliga faktorn är Riksgäldens vidareutlåning till Riksbanken på 109 miljarder kronor. Lånet möjliggör en utökning av Riksbankens valutasäkring på motsvarande belopp. Vidareutlåningen ökar statsskulden men påverkar inte statens nettoräntekostnader, eftersom Riksbanken ersätter Riksgälden för de räntekostnader som upplåningen medför. Negativa periodiseringar av skatteinkomster ökar budgetunderskottet ytterligare. Försäljningen av Nordeaaktier som staten genomförde i juni bidrar däremot till att förbättra budgetsaldot med nästan 20 miljarder kronor.⁵⁷ Försäljningen påverkar inte det finansiella sparandet men gör att lånebehovet minskar.

Nästa år leder ett negativt finansiellt sparande och negativa skatteperiodiseringar åter till budgetunderskott, om än av mindre omfattning än i år (se tabell 40). Några större saldpåverkande åtgärder, såsom vidareutlåning eller aktieförsäljning, har i nuläget inte aviserats inför nästa år.

I och med årets budgetunderskott växer statsskulden från fjolårets nivå på 1 119 miljarder kronor till 1 252 miljarder i år, vilket motsvarar drygt 34 procent av BNP. Den så kallade Maastrichtskulden, som utgör den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld, utvecklas i stort sett i takt med statsskulden, men påverkas även av skuldutvecklingen i kommunsektorn. Lånebehoven i staten och kommunsektorn bidrar i år till att Maastrichtskulden stiger till drygt 41 procent av BNP (se dia-

Diagram 172 Statens budgetsaldot och finansiella sparande

Miljarder kronor, löpande priser



Källor: SCB, Riksgälden och Konjunkturinstitutet.

Budgetsaldo och finansiellt sparande

Statens finansiella sparande är skillnaden mellan statens intäkter och kostnader. Redovisningen av det finansiella sparandet är i huvudsak periodiserad, vilket innebär att transaktionerna redovisas för den period då prestationen utförs (intäkt) eller då resursen förbrukas (kostnad).

Statens budgetsaldot består av skillnaden mellan statens inkomster och utgifter. Eftersom statsbudgeten till stor del är kassamässig, sker redovisning vid den tidpunkt då in- eller utbetalningen görs. Skillnaden mellan finansiellt sparande och budgetsaldot utgörs av periodiseringar och avgränsningar av de in- och utbetalningar under året som inte motsvaras av någon prestation eller resursförbrukning. Statens lånebehov är budgetsaldot med omvänt tecken.

⁵⁷ Försäljningen innebär att staten minskat sin ägarandel i Nordea från 13,4 till 7 procent. Ungefär hälften av aktierna som såldes ingick i stabilitetsfonden. I och med försäljningen, minskar stabilitetsfondens aktieinnehav. I stället ökar fondens kontanta tillgodohavanden på det räntebärande kontot hos Riksgälden med motsvarande belopp.

gram 173). Trots en viss ökning i år är den offentliga skuldkvoten (Maastrichtskuld som andel av BNP) låg både vid en historisk och en internationell jämförelse. Skuldkvoten har haft en fallande trend sedan mitten av 1990-talet, då den översteg 70 procent. Till skillnad från många andra länder har Sverige undvikit en snabbt tilltagande skuldsättning under de senaste årens lågkonjunktur. I till exempel Storbritannien fördubblades den offentliga skuldkvoten mellan 2006 och 2012, medan den i euroområdet ökade från i genomsnitt 68 till 93 procent under samma period. USA har haft en liknande skuldutveckling som euroområdet (se diagram 174).

Tabell 40 Budgetsaldo, statsskuld och Maastrichtskuld

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2012	2013	2014
Statens finansiella sparande	-21,5	-39,5	-47,1
Procent av BNP	-0,6	-1,1	-1,2
Periodiseringar	0,9	-15,5	-7,3
Skatteperiodisering	5,2	-18,5	-9,8
Ränteperiodisering	-4,3	3,0	2,5
Avgränsningar	-4,6	-83,8	0,5
Försäljning av aktier med mera	0,3	10,3	0,0
Extraordinära utdelningar	4,2	0,0	0,5
Delar av Riksgäldens nettoutlåning	-0,9	-103,0	-3,5
Övriga avgränsningar	-8,2	8,9	3,5
Övrigt	0,3	0,6	0,6
Budgetsaldo	-24,9	-138,1	-53,3
Procent av BNP	-0,7	-3,8	-1,4
Värdeförändring, övrigt	-18,6	5,6	3,5
Statsskuld, förändring	43,5	132,5	49,7
Statsskuld	1 119	1 252	1 301
Procent av BNP	31,4	34,4	34,4
Maastrichtskuld	1 358	1 495	1 558
Procent av BNP	38,1	41,2	41,2

Källor: SCB, Ekonomistyrningsverket, Riksgälden och Konjunkturinstitutet.

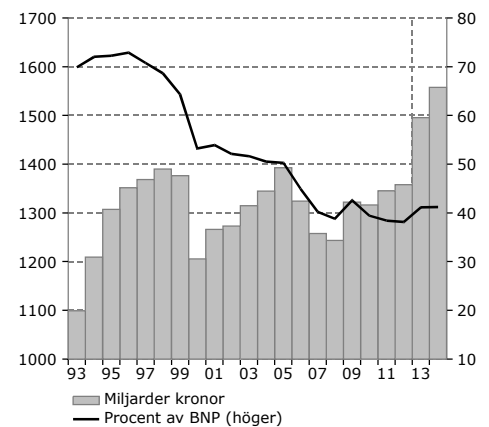
STIGANDE FINANSIELL NETTOFÖRMÖGENHET I OFFENTLIG SEKTOR TROTS NEDSKRIVNINGAR I VATTENFALL

Den offentliga sektorns finansiella nettoförmögenhet utgörs av skillnaden mellan finansiella tillgångar och skulder i staten, kommunsektorn och ålderspensionssystemet. Förmögenheten i en delsektor stiger då sektorn uppvisar ett positivt finansiellt sparande eller när marknadsvärdet på tillgångarna ökar.

Nettoförmögenheten ökade i fjol med 112 miljarder kronor och nådde därmed en historiskt hög nivå på 823 miljarder kronor (se diagram 175). Ökningen förklaras i huvudsak av gynnsam värdeutveckling av ålderspensionssystemets finansiella tillgångar. I år förväntas nettoförmögenheten i den offentliga sektorn fortsätta att öka, om än i långsammare takt (se tabell 41).

Diagram 173 Offentlig bruttoskuld (Maastrichtskuld)

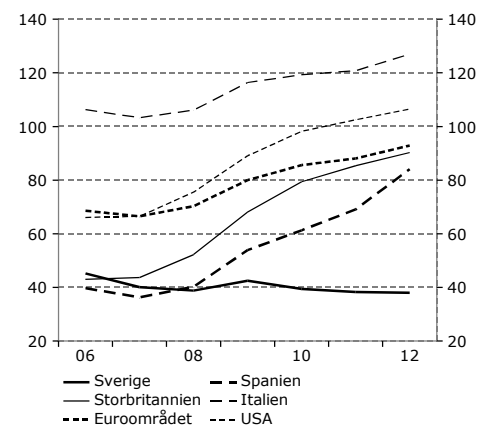
Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 174 Offentlig bruttoskuld i valda länder

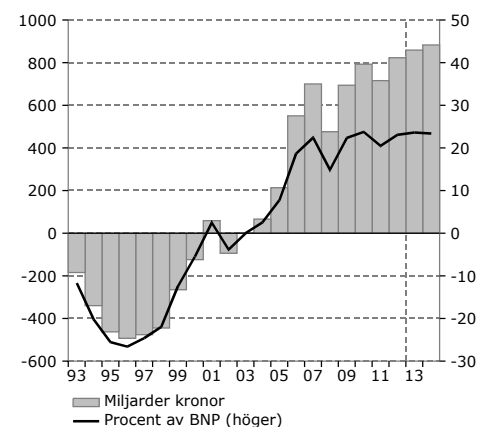
Procent av BNP



Källa: IMF Fiscal Monitor.

Diagram 175 Den offentliga sektorns finansiella ställning

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Statligt helägda Vattenfall offentliggjorde i samband med sin halvårsrapport i juli en nedskrivning av tillgångar på nästan 30 miljarder kronor, vilket minskar statens finansiella tillgångar i motsvarande grad. Nedskrivningen bidrar till att statens nettoförmögenhet minskar till -162 miljarder kronor i år.⁵⁸ Samtidigt sker en viss värdeökning av tillgångarna i ålderspensionssystemet. I slutet av nästa år beräknas den offentliga sektorns samlade nettoförmögenhet uppgå till drygt 23 procent av BNP.

Tabell 41 Offentliga sektorns finansiella nettoställning

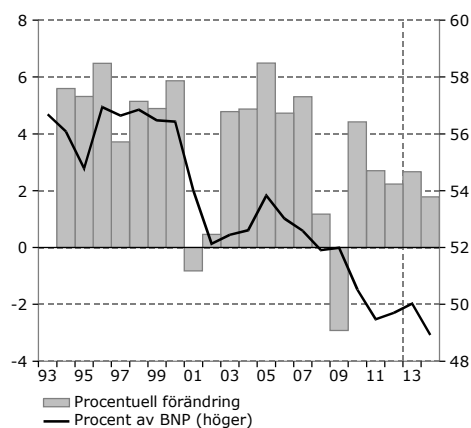
Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2012	2013	2014
Offentlig sektor	823	859	884
<i>Procent av BNP</i>	23,1	23,6	23,4
Staten	-141	-162	-167
<i>Procent av BNP</i>	-3,9	-4,4	-4,4
Kommunsektorn	-5	-5	-16
<i>Procent av BNP</i>	-0,1	-0,1	-0,4
Ålderspensionssystemet	968	1 026	1 067
<i>Procent av BNP</i>	27,2	28,2	28,2

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 176 Den offentliga sektorns inkomster

Procentuell förändring respektive procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Offentliga sektorns inkomster

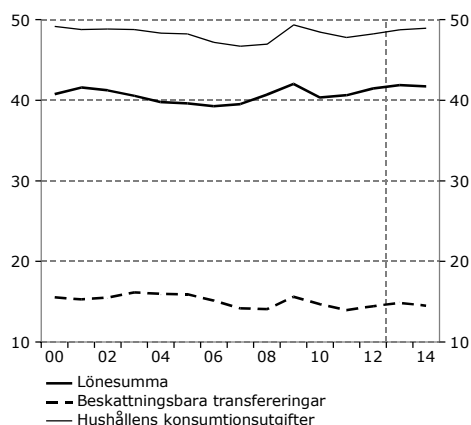
Den offentliga sektorns inkomster har sjunkit som andel av BNP under flera år. Det beror framför allt på inkomstskattesänkningar främst i form av jobbskatteavdragen. Förra året genomfördes inga större skattesänkningar och inkomstkvoten, det vill säga den offentliga sektorns inkomster som andel av BNP, var i stort sett oförändrad jämfört med året före (se diagram 176).

Trots skattesänkningar, i första hand sänkt bolagsskatt, stiger inkomstkvoten i år (se tabell 42). Ökningen kommer framför allt från hushållens direkta skatter, vilket bland annat beror på ökade kapitalskatter. De två största skattebaserna, lönesumman och hushållens konsumtionsutgifter, stiger dessutom som andel av BNP i år (se diagram 177). Inkomstkvoten är också tillfälligt högre i år då Konjunkturinstitutet räknar med en återbetalning av premier från AFA Försäkring till kommunsektorn (se avsnittet "Budgetpolitiska mål").

Konjunkturinstitutet bedömer att regeringen genomför skattesänkningar på 15 miljarder kronor riktade till hushållen 2014 och då faller såväl skatte- som inkomstkvoten. Betydligt lägre inkomster från utdelningar på statens aktieinnehav bidrar också till att den offentliga sektorns inkomster sjunker som andel av BNP nästa år.

Diagram 177 Viktiga skattebaser

Procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

⁵⁸ Negativ finansiell nettoförmögenhet kallas även *nettoskuld*. Att statsskulden ökar till följd av vidareutlåningen till Riksbanken påverkar inte statens finansiella nettoförmögenhet, eftersom en lika stor fordran uppstår på tillgångssidan i statens balansräkning.

Tabell 42 Den offentliga sektorns inkomster

Procent av BNP, löpande priser

	2012	2013	2014
Hushållens direkta skatter	15,5	15,9	15,7
Företagens direkta skatter	2,9	2,6	2,6
Socialavgifter	7,1	7,2	7,2
Mervärdesskatt	9,2	9,4	9,3
Punktskatter	2,6	2,5	2,4
Övriga skatter	6,8	7,0	7,0
Skattekvot	44,2	44,6	44,2
EU-skatter	-0,2	-0,2	-0,2
Övriga inkomster	5,7	5,6	4,9
Offentliga sektorns inkomster	49,7	50,0	48,9

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

SKATTESÄNKNINGAR TILL HUSHÅLLEN 2014

Den största delen av hushållens direkta skatter utgörs av skatt på förvärvsinkomster. I år ökar dessa skatter i snabbare takt än BNP, dels på grund av skattebasernas utveckling, dels på grund av kommunalskatt höjningar. Både lönesumman och utbetalda pensioner, de två största delarna av förvärvsinkomsten, stiger som andel av BNP. I år höjdes även den genomsnittliga kommunalskattesatsen med 13 öre.

I hushållens direkta skatter ingår även skatt på kapitalinkomster. Fallande räntor i år innebär lägre ränteutgifter för hushållen och därmed lägre ränteavdrag. Lägre räntor minskar också hushållens ränteinkomster, men effekten av lägre ränteavdrag dominerar och hushållens kapitalinkomster ökar som andel av BNP i år (se diagram 178).

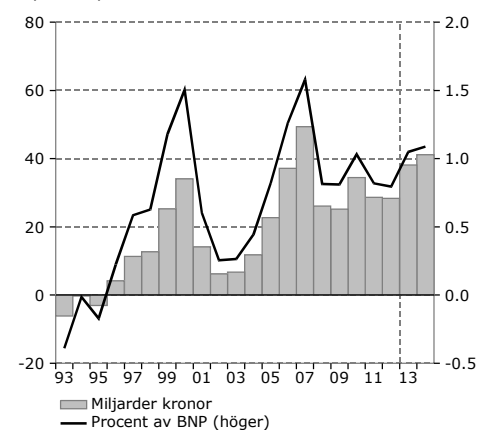
Nästa år minskar hushållens direkta skatter som andel av BNP. Minskningen beror framför allt på att Konjunkturinstitutet prognostiserar att hushållens inkomstskatter sänks med 15 miljarder kronor. I Konjunkturinstitutets finanspolitiska prognos ingår också att den genomsnittliga kommunalskattesatsen höjs med 5 öre 2014, vilket motsvarar knappt en miljard kronor i högre inkomstskatter till kommunsektorn.

SÄNKNING AV BOLAGSSKATTEN I ÅR

Företagens direkta skatter består till största delen av bolagsskatt. Bolagsskattesatsen sänktes från 26,3 till 22,0 procent den 1 januari 2013. Sänkningen finansieras delvis genom begränsningar av möjligheten till ränteavdrag inom en koncern (så kallade räntesnurror). I år minskar företagens vinster som andel av BNP men de väntas stiga igen när konjunkturen förbättras. Sammantaget minskar företagens direkta skatter som andel av BNP i år för att öka något 2014 (se diagram 179).

Diagram 178 Skatt på hushållens kapitalinkomster

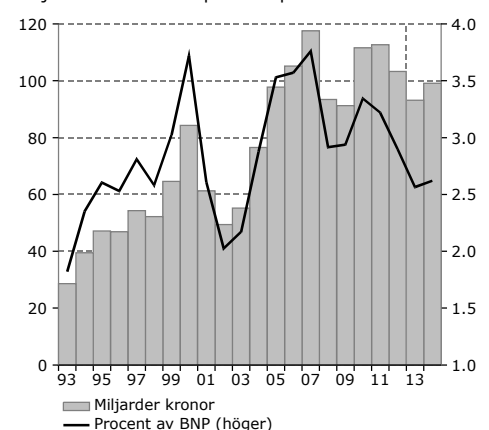
Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 179 Företagens direkta skatter

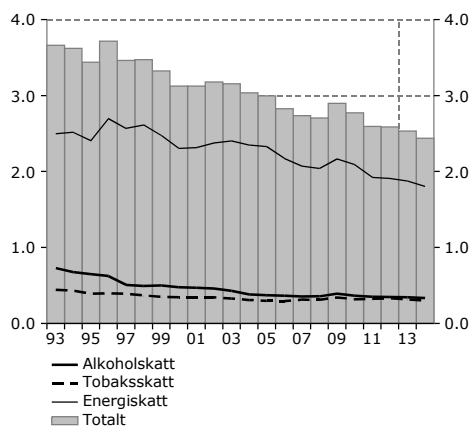
Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 180 Punktskatter

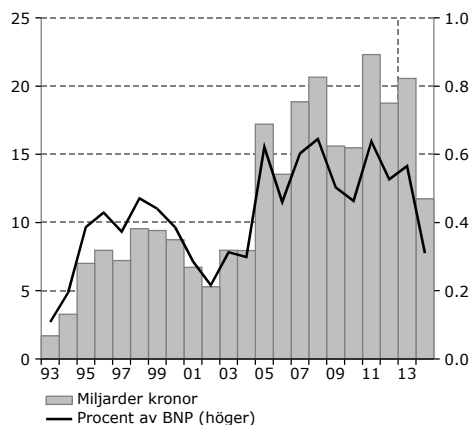
Procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 181 Statens aktieutdelningar

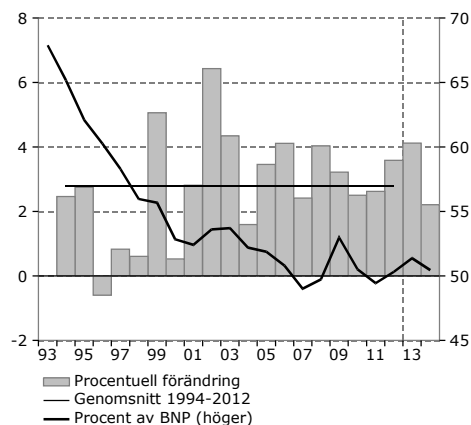
Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 182 Den offentliga sektorns utgifter

Procentuell förändring respektive procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

HÖGRE INKOMSTER FRÅN MOMS

Sänkningen av mervärdesskatten på restaurang- och catering-tjänster som genomfördes den 1 januari 2012 bidrog till att inkomsterna från mervärdesskatt minskade som andel av BNP 2012. I år ökar hushållens konsumtionsutgifter som andel av BNP. Inkomsterna från mervärdesskatt stiger därför något som andel av BNP och ligger kvar på denna nivå 2014 eftersom konsumtionen då ökar i ungefär samma takt som BNP.

Punktskatterna består i huvudsak av skatt på alkohol, tobak och energi. Trots höjda skattesatser har inkomsterna från energiskatterna fallit successivt som andel av BNP (se diagram 180). Denna utveckling fortsätter 2013 och 2014 och beror bland annat på en övergång till energisnålare bilar och drivmedel med lägre beskattning. Inkomsterna från alkohol- och tobaksskatter väntas vara i det närmaste oförändrade som andel av BNP.

LÄGRE AKTIEUTDELNINGAR FRÅN STATLIGA BOLAG 2014

Bland den offentliga sektorns övriga inkomster finns statens inkomster från aktieutdelningar. Dessa steg snabbt under mitten av förra decenniet och har sedan dess legat på en jämförelsevis hög nivå (se diagram 181). Störst utdelning i år får staten från Vattenfall (6,8 miljarder kronor), Telia Sonera (4,6 miljarder kronor) och LKAB (5,5 miljarder kronor).

Nästa år faller dock utdelningarna tillbaka framför allt på grund av att Vattenfalls utdelning förväntas utebli. Den nedskrivning av bolagets tillgångar som gjordes under andra kvartalet i år kommer att belasta helårsresultatet med 24,5 miljarder kronor. Det är mer än Vattenfalls vinst för helåret 2012. Årets resultat förväntas därför bli negativt och Konjunkturinstitutet bedömer att utdelningarna från Vattenfall uteblir 2014.

Offentliga sektorns utgifter

Den offentliga sektorns utgifter växer med 4,1 procent i år, vilket är högre än den genomsnittliga ökningstakten 1994–2012 (se diagram 182 och tabell 43). Även som andel av BNP ökar utgifterna då BNP växer långsamt. Den offentliga sektorns konsumtion, transfereringar och ränteutgifter ökar som andel av BNP. Ökade utgifter inom utbildning och forskning, arbetsmarknad och kommunal omsorg samt höjda inkomstpensioner bidrar till utgiftsökningen. Dessutom höjs avgiften till EU i år.

Tabell 43 Den offentliga sektorns utgifter

Procent av BNP, löpande priser

	2012	2013	2014
Offentlig konsumtion	26,9	27,3	27,0
Offentliga investeringar	3,4	3,4	3,3
Transfereringar	19,0	19,4	18,9
Hushåll	15,8	16,0	15,6
Företag	1,7	1,7	1,7
Utland	1,5	1,7	1,5
Ränteutgifter	1,0	1,2	1,2
Offentliga sektorns utgifter	50,3	51,4	50,5
<i>Procentuell förändring, löpande priser</i>	<i>3,6</i>	<i>4,1</i>	<i>2,2</i>

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Nästa år växer utgifterna långsammare än i år trots att ofinansierade utgiftsökningar på 10 miljarder kronor ingår i prognosen (se tabell 38). Som andel av BNP minskar utgifterna, vilket delvis hänger samman med att inkomstpensionerna utvecklas svagt. Dessutom minskar även de övriga transfereringarna till hushållen som andel av BNP eftersom många ersättningar antingen är nominellt oförändrade eller indexerade med prisbasbeloppet, det vill säga med KPI-inflationen i juni föregående år. KPI var i det närmaste oförändrat i juni 2013 jämfört med juni året före. Det innebär att dessa utgifter växer långsammare än BNP i löpande priser.

OFFENTLIGA KONSUMTIONSUTGIFTER VÄXER LÅNGSAMT

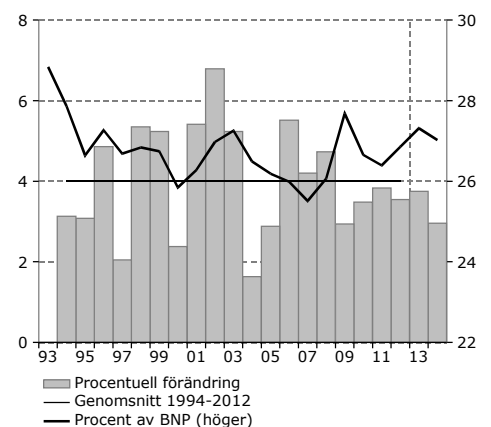
De offentliga utgifterna består ungefär till hälften av offentlig konsumtion. Sedan 2009 har tillväxttakten i de offentliga konsumtionsutgifterna varit lägre än den genomsnittliga utvecklingen 1994–2012 (se diagram 183). I år och i synnerhet nästa år fortsätter utgifterna att öka i en jämförelsevis låg takt.

I år utvecklas den statliga konsumtionen svagare än 2012 till följd av låg pris- och löneomräkning av anslagen till de statliga myndigheterna. I Konjunkturinstitutets prognostiserade finanspolitik ingår 2 miljarder kronor till ökad statlig konsumtion 2014 (se tabell 38). Trots detta växer den statliga konsumtionen något långsammare nästa år.

Kommunernas konsumtion växer snabbare i år än 2012 i löpande priser. I år höjdes den genomsnittliga kommunalskatten med 13 öre. Detta ger kommunerna ökade möjligheter att möta den ökade efterfrågan som följer av den demografiska utvecklingen. Konjunkturinstitutet räknar med att AFA Försäkring återbetalar 11 miljarder kronor till kommunsektorn i slutet av 2013. Dessa pengar antas inte i någon högre grad användas till att anställa fler. Premieåterbetalningarna väntas dock leda till något större inköp av förbrukningsvaror. I den finanspolitiska prognosen ingår att statsbidragen till kommunsektorn ökar med 3 miljarder kronor nästa år. Detta tillsammans med en prognostiserad höjning av den genomsnittliga kommunalskatten med 5

Diagram 183 Offentliga konsumtionsutgifter

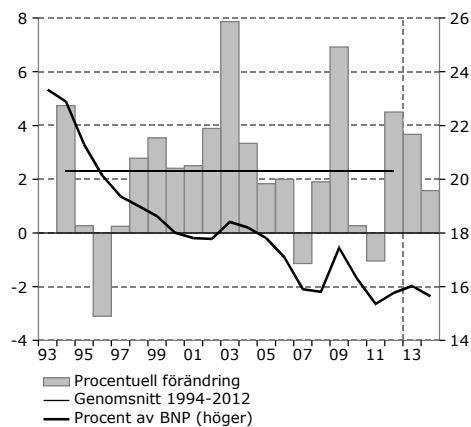
Procentuell förändring respektive procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 184 Offentliga transfereringar till hushåll

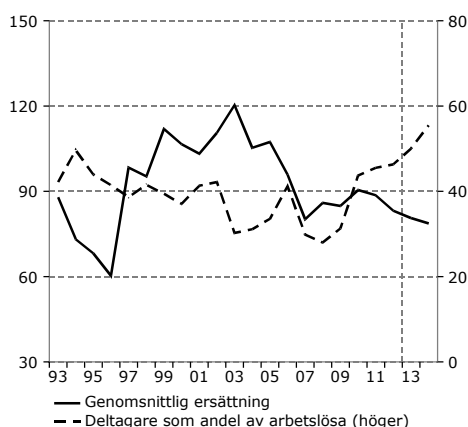
Procentuell förändring respektive procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 185 Deltagande personer i arbetsmarknadspolitiska program

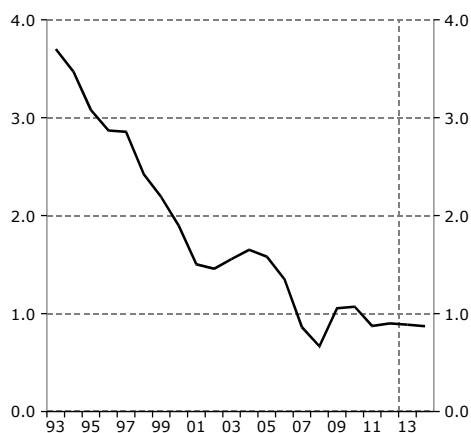
Tusental kronor per år, 2012 års prisnivå respektive andel av antalet arbetslösa 15-74 år



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 186 Utgifter för arbetsmarknadsersättningar

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

öre nästa år bidrar till att konsumtionen kan öka inom kommunsektorn. Nästa år växer kommunal konsumtion något långsammare än 2013.

DÄMPAD TILLVÄXT I TRANSFERERINGAR TILL HUSHÅLLEN NÄSTA ÅR

Transfereringarna till hushållen ökade snabbt i fjol och fortsätter att öka även i år, bland annat som en konsekvens av höga pensionsutbetalningar. Nästa år skrivs inkomstpensionerna ner (se nedan) och pensionsutbetalningarna växer långsammare. Därmed dämpas tillväxten i transfereringarna till hushållen (diagram 184).

Arbetslösheten minskar 2014, men långtidsarbetslösheten är fortsatt hög och antalet personer i de arbetsmarknadspolitiska programmen är också högt (se tabell 44 och avsnittet "Arbetsmarknaden" i kapitlet "Produktion och arbetsmarknad"). Deltagare i arbetsmarknadspolitiska program som andel av de arbetslösa ligger på rekordhöga nivåer 2013 och 2014 (se diagram 185). Utgifterna för den totala arbetslösheten ökar något de kommande åren, men de ligger kvar på en historiskt låg nivå som andel av BNP (se diagram 186). Många arbetslösa saknar ersättning. Vidare slår successivt allt fler i taket för den maximala ersättningen, som varit nominellt oförändrad sedan 2003. Den genomsnittliga ersättningsnivån i de arbetsmarknadspolitiska programmen är dessutom låg.

Tabell 44 Personer 20-64 år försörjda med sociala ersättningar

Helårsekvivalenter, tusental

	2012	2013	2014
Ohälsa	430	427	422
Sjuk- och rehabiliteringspenning	117	129	137
Sjuk- och aktivitetsersättning	313	298	285
Arbetsmarknadsersättningar	269	289	309
Arbetslöshetsersättning	92	95	98
Arbetsmarknadspolitiska program	178	194	211
Ekonomiskt bistånd	99	100	100
Totalt	799	816	830
Förändring från föregående år	4	17	14
<i>Andel av befolkningen i åldersgruppen 20-64 år, procent</i>	<i>14,4</i>	<i>14,7</i>	<i>14,8</i>

Anm. En helårsekvivalent motsvarar en person som försörjs med full ersättning ett helt år, det vill säga två personer som fått ersättning på grund av arbetslöshet i ett halvår var blir en helårsekvivalent tillsammans.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Utgifterna för ohälsan ökar marginellt i år och är i stort sett oförändrade nästa år. Sjukskrivning med sjukpenning ökar samtidigt som antalet personer med sjuk- eller aktivitetsersättning fortsätter att minska (se tabell 44).

Inflödet till sjukskrivningar med sjukpenning ökar och sjuk-skrivningsperioderna blir längre. Antalet sjukpenningdagar fortsätter därmed att öka i år och nästa år, men från en låg nivå.

Inflödet till sjukersättning är numera lågt. Det beror till stor del på de regeländringar som infördes 2008 och som innebär att man måste ha en stadigvarande nedsatt arbetsförmåga för att få sjukersättning. Den tidsbegränsade sjukersättningen har därmed fasats ut ur sjukförsäkringen. Aktivitetsersättning är alltid tidsbegränsad och utgår till personer under 30 år som av medicinska skäl har fått arbetsförmågan nedsatt. Inflödet till sjuk- och aktivitetsersättning ökar något framöver som en konsekvens av fler sjukskrivningar med sjukpenning. Men utflödet, främst till ålderspension, är högre än inflödet och sammantaget minskar antalet personer med sjuk- eller aktivitetsersättning (se diagram 187 och diagram 188).

BALANSERINGEN GER STORA VARIATIONER I INKOMSTPENSIONERNA

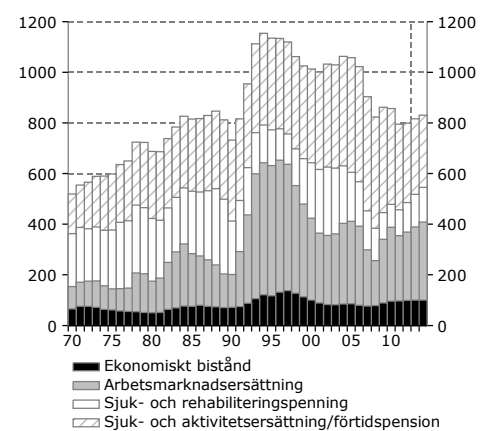
Balanseringen i pensionssystemet aktiverades 2010 som en följd av finanskrisen 2008, som medförde att pensionssystemets tillgångar föll i värde. Åren därefter har utvecklingen av inkomstpensionerna varierat kraftigt. Inkomstpensionerna höjs i år med 4,1 och sänks nästa år med 2,7 procent. Balanseringen har inneburit att inkomstpensionen 2014 är ca 6 procent lägre än vad den hade varit om balanseringen inte aktiverats 2010 (se diagram 189 och tabell 45).

Balanseringen medför att pensionerna skrivs fram med ett balansindex i stället för inkomstindex (se beskrivning i marginalen på nästa sida). Detta innebär att pensionerna stiger snabbare än inkomstindex om balanstalet överstiger 1, det vill säga när pensionssystemets tillgångar överstiger dess skulder. Eftersom balanstalet överstiger 1 både 2012 och 2013 ökar pensionerna (balansindex) snabbare än inkomstindex dessa år. År 2014 är balanstalet mindre än 1 (skulderna överstiger tillgångarna) och pensionerna ökar långsammare än inkomstindex.

I år skrivs pensionerna upp med 4,1 procent eller med i genomsnitt nästan 500 kronor i månaden. Den höga uppskrivningen i år hänger samman med ökade reallöner 2010–2012 och ett högt balanstal.

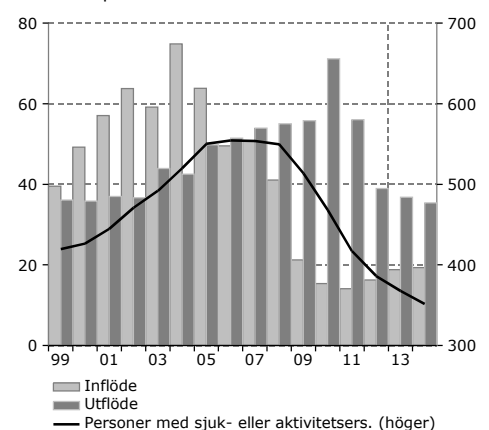
Nästa år skrivs pensionerna i stället ner med 2,7 procent, vilket motsvarar en sänkning av pensionerna med i genomsnitt drygt 300 kronor i månaden. Den svaga konjunkturutvecklingen 2012 och 2013 med låg ökning av lönesumman, som är basen för avgifterna till pensionssystemet, tillsammans med svag värdeutveckling av AP-fondernas aktietillgångar 2011 medför att skulderna återigen överstiger tillgångarna och att balanstalet blir mindre än 1. Även den låga utvecklingen av KPI mellan juni 2013 och 2013 bidrar till den svaga utvecklingen av pensionerna 2014.

Diagram 187 Personer i olika ersättningssystem, 20–64 år
Tusental helårsekvivalenter



Källor: SCB, Socialförsäkringsutredningen och Konjunkturinstitutet.

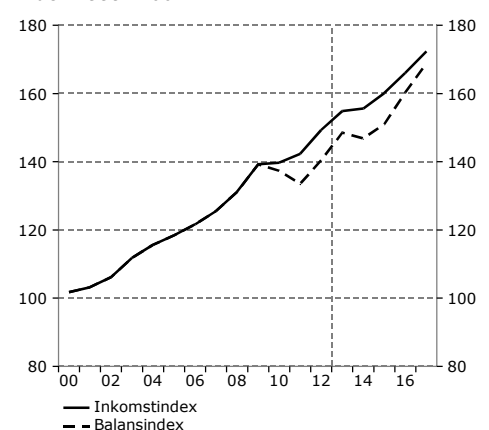
Diagram 188 Personer med sjuk- eller aktivitetsersättning (förtidspension)
Tusental personer



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 189 Inkomstindex och balansindex

Index 1999=100



Källor: Försäkringskassan och Konjunkturinstitutet.

Inkomstpensioner

Inkomstpensionerna i pensionssystemet skrivs fram med en **följsamhetsjustering**, i normala fall med **inkomstindex** efter ett avdrag på 1,6 procentenheter. Inkomstindex för ett år baseras på de tre senaste årens genomsnittliga reallöneutveckling samt den årliga förändringen av KPI i juni året före.

Om skulderna överstiger tillgångarna i pensionssystemet blir **balanstalet** mindre än 1 och **balanseringen** aktiveras. I stället för att basera framskrivningen av pensionerna på inkomstindex används då **balansindex**. Balansindex år 2014 beräknas som produkten av föregående års (2013) balansindex och 1+ den procentuella förändringen av inkomstindex 2014 multiplicerat med balanstalet 2014. När tillgångarna åter överskrider skulderna i pensionssystemet kommer pensionerna och balansindex att öka mer än inkomstindex. **Balanseringen** fortsätter ända tills balansindex ligger på samma nivå som inkomstindex. Pensioner skrivs då åter fram med inkomstindex med ett avdrag på 1,6 procentenheter.

Efter ett år med lägre pensioner blir tillgångarna åter större än skulderna vilket innebär att pensionerna skrivs upp 2015–2017. Balanseringen fortsätter så länge balansindex ligger under inkomstindex, vilket bedöms gälla till efter 2020.

Tabell 45 Följsamhetsjustering, inkomstindex, balansindex och balanstal

Procentuell förändring om inte annat anges

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Följsamhetsjustering ¹	3,5	4,1	-2,7	1,2	4,5	3,7
Inkomstindex ^{2,3}	149,3	154,8	155,6	160,2	166,0	172,3
Inkomstindex	4,9	3,7	0,5	2,9	3,7	3,8
Balansindex ²	140,5	148,5	146,8	151,0	160,4	168,9
Balansindex	5,2	5,7	-1,1	2,9	6,2	5,3
Balanstal ⁴	1,0024	1,0198	0,9837	0,9995	1,0240	1,0146

¹ Följsamhetsjustering innebär att pensionerna varje år räknas om med utvecklingen av inkomstindex (eller balansindex) minus normen 1,6 procentenheter. ² Index 1999=100. ³ Konjunkturinstitutets modellbaserade beräkning 2014–2017. ⁴ Nivå. Balanstalet anger pensionssystemets tillgångar i förhållande till dess skulder två år före respektive år.

Källor: Pensionsmyndigheten och Konjunkturinstitutet.

Med den höga uppräkningsgraden av inkomstpensionerna i år uppstår ett avgiftsunderskott i ålderspensionssystemet, eftersom inkomstpensionerna ökar mer än avgiftsinbetalningarna (se tabell 46). Ränteinkomster och aktieutdelningar medför dock att underskottet begränsas och det finansiella sparandet i ålderspensionssystemet blir motsvarande -0,1 procent av BNP i år. Nästa år ökar avgiftsinbetalningarna mer än pensionsutbetalningarna då pensionerna skrivs ner. Därmed minskar avgiftsunderskottet och det finansiella sparandet blir svagt positivt.

Tabell 46 Ålderspensionssystemets finansiella sparande

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2012	2013	2014
Avgifter	223	228	238
Inkomstpensioner	-236	-254	-255
Avgiftsöverskott/-underskott	-13	-26	-17
Räntor och utdelningar	25	24	25
Konsumtionsutgifter	-3	-3	-3
Finansiellt sparande	9	-5	4
<i>Procent av BNP</i>	<i>0,2</i>	<i>-0,1</i>	<i>0,1</i>

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Budgetpolitiska mål

ÖVERSKOTTSMÅLET KRÄVER ÅTSTRAMNING 2015–2017

Överskottsmålet för de offentliga finanserna innebär att det finansiella sparandet i offentlig sektor ska uppgå till 1 procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel. I utvärderingen av

överskottsmålet finns utrymme för tolkningar eftersom konjunkturläget, eller resursutnyttjandet, inte är direkt observerbart. Målets formulering lägger heller inga direkta restriktioner på hur det finansiella sparandet kan avvika från 1 procent under enskilda år. Konjunkturinstitutet tolkar överskottsmålet som ett i huvudsak framåtblickande mål och gör en bedömning av vilken finanspolitisk inriktning som på sikt är förenlig med målet.

Konjunkturinstitutet gör bedömningen att det konjunkturjusterade sparandet bör uppgå till 1,2 procent av potentiell BNP vid konjunkturell balans för att öka sannolikheten att det finansiella sparandet uppgår till i genomsnitt 1 procent av BNP över en konjunkturcykel. Att sparandet måste överstiga målnivån om 1 procent något grundar sig på antagandet att konjunkturen även fortsättningsvis förväntas vara asymmetrisk, det vill säga att lågkonjunkturer är längre och/eller djupare än högkonjunkturer.⁵⁹

Den expansiva finanspolitiken de senaste åren har bidragit till att det konjunkturjusterade sparandet blir negativt i år. Med ofinansierade åtgärder på 25 miljarder kronor i prognosen för nästa år beräknas det konjunkturjusterade sparandet bli -0,8 procent (se diagram 190). För att nå målnivån på 1,2 procent 2017 behöver finanspolitiken stramas åt. Mellan 2014 och 2017 måste det konjunkturjusterade sparandet öka med drygt 2 procent av potentiell BNP, vilket motsvarar drygt 80 miljarder kronor.

Regeringen använder flera indikatorer för att bedöma om överskottsmålet uppnås.⁶⁰ Den bakåtblickande tioårsindikatorn används i första hand för att identifiera tidigare systematiska fel i finanspolitiken medan sjuårsindikatorn och det strukturella (konjunkturjusterade) sparandet används framåtblickande för att göra en samlad bedömning av utrymmet för ofinansierade åtgärder framöver. Konjunkturinstitutet använder inte dessa indikatorer för att beräkna reformutrymmet, men redovisar dem här för att öka jämförbarheten med regeringens prognoser.

De två varianterna av tioårsindikatorn, beräknad med faktiskt respektive konjunkturjusterat sparande, befinner sig nära 1 procent 2012, vilket kan tolkas som att det inte har förekommit någon systematisk avvikelse från överskottsmålet (se diagram 191).⁶¹ Sjuårsindikatorn för 2014 (som inkluderar åren 2011–2017) är ca -0,5 procent i Konjunkturinstitutets prognos medan den konjunkturjusterade sjuårsindikatorn ligger något över 0 procent. Indikatorerna understiger således målnivån trots den prognostiserade finanspolitiska åtstramningen 2015–2017.

⁵⁹ Se fördjupningen "Överskottsmålet för offentliga finanser", *Konjunkturläget*, mars 2013.

⁶⁰ Regeringen använder huvudsakligen fem indikatorer för att analysera överskottsmålet: sjuårsindikatorn (sjuårigt centrerat medelvärde) och tioårsindikatorn (tioårigt bakåtblickande glidande medelvärde) för det finansiella sparandet i offentlig sektor, beräknade på faktiska respektive konjunkturjusterade värden, samt det strukturella sparandet. Det sista måttet ligger nära det konjunkturjusterade sparandet som Konjunkturinstitutet använder.

⁶¹ Regeringen drar samma slutsats i 2013 års ekonomiska vårproposition.

Budgetpolitiska mål

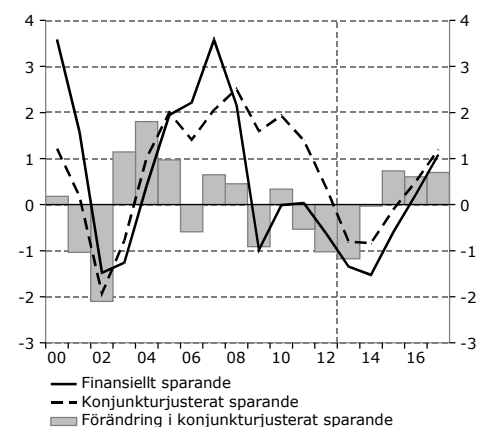
Överskottsmålet innebär att den offentliga sektorns finansiella sparande ska motsvara 1 procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel.

Utgiftstaket innebär att statens utgifter med undantag för statsskuldsträntorna men med tillägg för utgifterna i ålderspensionssystemet inte får överskrida den av riksdagen beslutade nivån ett givet år.

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

Diagram 190 Finansiellt sparande och konjunkturjusterat sparande i offentlig sektor

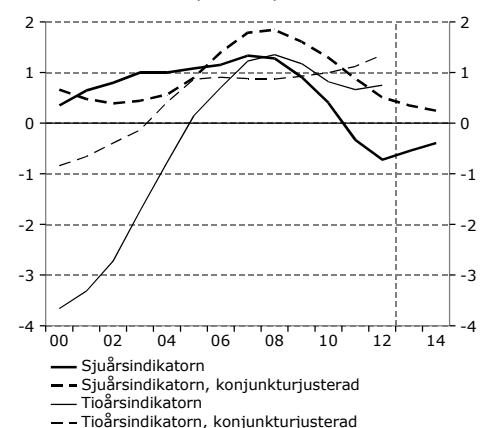
Procent av BNP respektive potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 191 Regeringens indikatorer för överskottsmålet

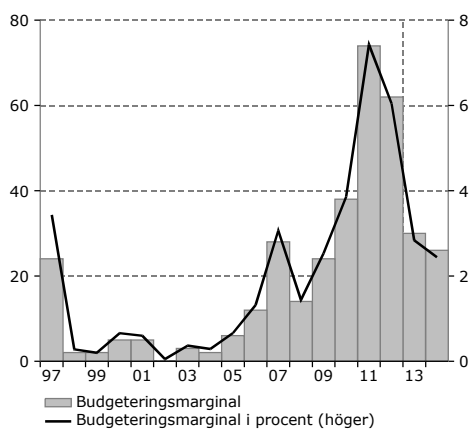
Procent av BNP respektive potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 192 Marginal till utgiftstaket vid prognostiserad finanspolitik

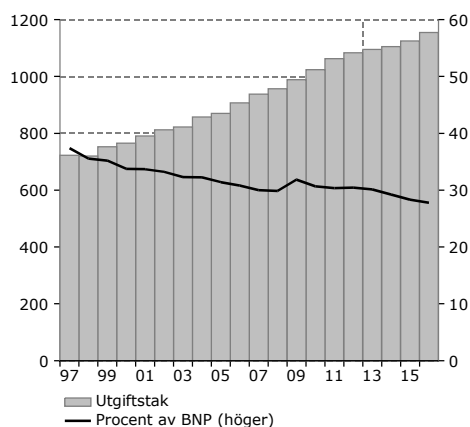
Miljarder kronor respektive procent av takbegränsade utgifter



Källor: Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet.

Diagram 193 Utgiftstak

Miljarder kronor respektive procent av BNP



Anm. Fastställt utgiftstak efter tekniska justeringar.

Källor: Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet.

Avvikelsen kan emellertid motiveras med att en expansiv finanspolitik med sparandeunderskott som följd varit ändamålsenlig under den långa och djupa lågkonjunktur som svensk ekonomi befunnit, och fortfarande befinner, sig i. Den långsiktiga hållbarheten i de offentliga finanserna är inte hotad enligt Konjunkturinstitutets bedömning.⁶²

I regeringens prognos i 2013 års ekonomiska vårproposition beräknades värdena för sjuårsindikatorn respektive den konjunkturjusterade sjuårsindikatorn till $-0,1$ respektive $1,1$ procent för år 2014, vilket är betydligt högre än motsvarande indikatorer i Konjunkturinstitutets prognos. Regeringen bedömer att BNP-gapet 2013 och 2014 är ca 1 procentenhet mer negativt än vad Konjunkturinstitutet gör, vilket drar upp värdet för den konjunkturjusterade sjuårsindikatorn i regeringens prognos. Regeringen ser dessutom en starkare utveckling av potentiell BNP framöver jämfört med Konjunkturinstitutet, vilket förstärker de offentliga finanserna i en snabbare takt. En annan viktig skillnad är att regeringens prognos baseras på oförändrade regler. Förstärkningen av det finansiella sparatet till och med 2017 i regeringens prognos uppstår huvudsakligen som en konsekvens av att oförändrade regler leder till ett minskat offentligt åtagande (se vidare avsnittet ”Finanspolitik” i kapitlet ”Makroekonomisk utveckling och ekonomisk politik 2013–2017”).

MARGINALEN TILL UTGIFTSTAKET MINSKAR

Budgeteringsmarginalen⁶³ till utgiftstaket var rekordstor 2011 och 2012. I år minskar marginalen med 32 miljarder kronor, vilket delvis hänger samman med att utgiftstaket i år endast höjs med 11 miljarder kronor jämfört med 2012 (se diagram 192). Men det förklaras också av en hög uppräkningsökning av inkomstpensionerna, en kraftigt höjd EU-avgift och ökade utgifter för polis och domstolar. Dessutom ökar de takbegränsade utgifterna med 2,5 miljarder kronor tillfälligt i år, eftersom Sverige bidrar med kapitaltillskott till Europeiska investeringsbanken.

Nästa år höjs utgiftstaket med 10 miljarder kronor och därmed minskar utgiftstaket med knappt 1 procentenhet som andel av BNP (se diagram 193 och tabell 47). Den begränsade höjningen av utgiftstaket innebär att budgeteringsmarginalen minskar ytterligare. De takbegränsade utgifterna utvecklas svagt eftersom pensionsutbetalningarna växer långsammare när inkomstpensionerna skrivs ner. Enligt Konjunkturinstitutets prognos ingår dessutom ofinansierade utgiftsökningar på 10 miljarder kronor i de takbegränsade utgifterna.

⁶² Se ”Konjunkturinstitutets beräkning av långsiktig hållbarhet i de offentliga finanserna”, fördjupnings-pm nr 20, Konjunkturinstitutet, 2013.

⁶³ Budgeteringsmarginalen utgörs av skillnaden mellan utgiftstaket och de takbegränsade utgifterna. De takbegränsade utgifterna omfattar alla utgiftsområden på statens budget utom statskuldsräntorna men med tillägg för utgifterna inom ålderspensionssystemet.

Tabell 47 Utgiftstak för staten

Miljarder kronor

	2012	2013	2014
Fastställda utgiftstak för staten¹	1 084	1 095	1 105
<i>Procent av BNP</i>	30,4	30,1	29,2
Summa takbegränsade utgifter vid prognostiserad finanspolitik	1 022	1 065	1 079
<i>Procent av BNP</i>	28,7	29,3	28,5
Marginal till taket vid prognostiserad finanspolitik	62	30	26
Marginal till taket vid beslutad finanspolitik	62	30	36

¹ Efter tekniska justeringar.

Källor: Ekonomistyrningsverket, Finansdepartementet, SCB och Konjunkturinstitutet.

Budgeringsmarginalen för 2014 utgör 2,4 procent av de takbegränsade utgifterna. Marginalen är därmed större än den gräns som ges av regeringens riktlinje för budgeringsmarginalen året efter aktuellt budgetår (för närvarande 2014). Denna riktlinje innebär att minst 1,5 procent av de takbegränsade utgifterna (16 miljarder kronor) behövs som säkerhetsmarginal för en ytterligare försämrad konjunktur och för den osäkerhet som alltid finns i prognoserna.

BALANSKRAVET UPPFYLLS I GENOMSnitt

För kommunsektorn som helhet blir resultatet positivt både i år och nästa år (se diagram 194). I genomsnitt uppfyller både primärkommuner och landsting balanskravet, eftersom vissa poster som påverkar resultatet inte ska beaktas vid en utvärdering.

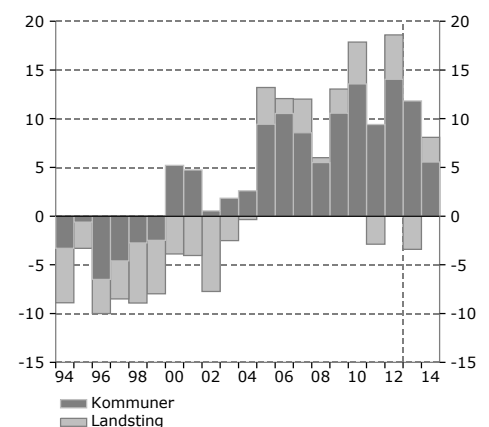
Konjunkturinstitutet räknar med att AFA Försäkring i oktober fattar beslut om att återbetala överskjutande premier för åren 2005 och 2006 på 11 miljarder kronor.⁶⁴ Detta påverkar resultatet positivt för kommunsektorn. Primärkommunerna beräknas få 8 miljarder kronor i premieåterbetalning och landstingen 3 miljarder kronor.

De senaste åren har ett stort antal anställda i primärkommuner och landsting, som omfattas av det gamla pensionsavtalet, gått i pension. Kostnaderna för pensionsutbetalningar har därför ökat kraftigt och fortsätter att göra så ytterligare några år. Utbetalningarna belastar den kommunala ekonomin utöver dagens intjänande av tjänstepensioner och sänker resultatet kommande år. På grund av det rådande låga ränteläget har Sveriges Kommuner och Landsting (SKL) sänkt diskonteringsräntorna, som används vid beräkning av pensionskulden, med 0,75 procentenheter, vilket höjer pensionskulden. Detta innebär att den skuldförda pensionsförmånen i landstingen påverkar resultatet

⁶⁴ Även förra året fick kommunerna en premieåterbetalning från AFA. Då gällde det åren 2007 och 2008 och återbetalningen uppgick även då till ca 11 miljarder kronor.

Diagram 194 Resultat i kommunsektorn exkl. extraordinära poster

Miljarder kronor



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

negativt med 8 miljarder kronor 2013. På motsvarande sätt påverkas primärkommunernas resultat negativt med 3 miljarder kronor. Detta innebär att landstingens resultat blir negativt i år.

Eftersom kostnaderna för pensionsskulden inte räknas med i kommunernas balanskravsresultat kommer landstingen respektive primärkommunerna i genomsnitt att uppfylla balanskravet under prognosperioden. Det kan dock finnas enskilda landsting och primärkommuner som inte kommer att klara balanskravet.

I Konjunkturinstitutets prognostiserade finanspolitik tillförs kommunsektorn 3 miljarder kronor nästa år i form av höjda statsbidrag. Av dessa bedöms 1 miljard kronor gå till landstingen och 2 miljarder kronor till primärkommunerna. Prognosen innefattar också att den genomsnittliga kommunalskattesatsen höjs med 5 öre 2014. Resultatet i primärkommuner och landsting blir därmed positivt nästa år.

Från och med den 1 januari 2013 finns det enligt kommunallagen en möjlighet att under vissa förutsättningar reservera delar av ett positivt resultat i en resultatutjämningsreserv. Primärkommunerna och landstingen kan också retroaktivt reservera överskott från 2010. Denna reserv kan användas i lågkonjunkturer när skatteunderlagsutvecklingen är svag. Resultatutjämningsreserven är alltså avsedd att utjämna svängningar i skatteunderlaget över konjunkturcykeln för att undvika nerdragningar av kommunal verksamhet i lågkonjunkturer. Undersökningar gjorda av SKL indikerar att vissa kommuner har reserverat medel avseende åren 2010–2012. Det är dock svårt att avgöra hur och när kommunerna kommer att börja använda dessa reserver. Konjunkturinstitutet bedömer att reserverna inte kommer att tas i anspråk 2013–2014.

FÖRDJUPNING

Riksbanken har systematiskt överskattat inflationen

I denna studie utvärderas Riksbankens prognoser för KPI-inflation och underliggande inflation (UND1X/KPIX och KPIF) avseende systematiska fel på 1–24 månaders sikt. Det visar sig att Riksbankens prognoser är behäftade med systematiska fel såväl för KPI-inflationen som för den underliggande inflationen. Riksbankens överskattning av inflationen har bidragit till en för stram penningpolitik med högre arbetslöshet och lägre inflation än vad som skulle varit fallet om inflationsprognoserna i genomsnitt träffat rätt.

RIKSBANKENS PROGNOSEFEL FÖR INFLATIONEN

På senare tid har Riksbanken i den allmänna debatten kritiserats för låg precision i sina inflationsprognoser.⁶⁵ I regeringens prognosutvärdering uppvisar Riksbanken sämst prognosprecision för KPI-inflationen av undersökta institut för perioden 2007–2012.⁶⁶ Detta resultat stöds även av en studie från Riksbanken.⁶⁷ I diagram 195 och diagram 196 visas utfall på KPI-inflationen och den underliggande inflationen tillsammans med Riksbankens prognoser på 1–24 månaders sikt.⁶⁸

Minst lika viktigt som att prognosfelen ska vara små (hög precision) är att det inte ska finnas någon systematik i prognosfelen, det vill säga att medelvärdet av prognosfelen över tiden ska vara noll (ingen bias).⁶⁹ I regeringens prognosutvärdering framkommer det att Riksbankens helårsprognoser för KPI-

⁶⁵ Se till exempel IMF Country Report No. 12/155, juni 2012, Munkhammar, V., "Riksbankens inflationsprognoser näst sämst", *Dagens industri*, 18 april 2013, och Dagens industris skuggdirektion i Munkhammar, V., "Riksbanken på efterkälken", *Dagens industri*, 15 april 2013, som alla är kritiska till Riksbankens inflationsprognoser.

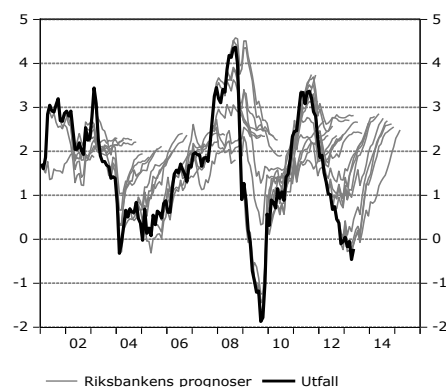
⁶⁶ Mätt med medelkvadratfel, justerat för skillnader i prognoshorisont. Se 2013 års ekonomiska vårproposition (prop. 2012/13:100), sid. 83–85.

⁶⁷ Andersson, M. och S. Palmqvist, "Riksbankens prognoser står sig väl", *Ekonomiska kommentarer* 2013:3, Sveriges riksbank.

⁶⁸ SCB:s ändrade beräkningsmetoder för inflationstakten i januari 2005 har tagits i beaktande i denna studie. Detta påverkar dock prognosfelen för de prognoser som gjordes 2003 och större delen av 2004 för 2005. Därefter har SCB på grund av upptäckta fel ex post reviderat inflationstakten april–juli 2008 och maj 2009–april 2010, men detta har av beräkningstekniska skäl inte beaktats i analysen. Denna förenkling kan ha påverkat de uppmätta medelprognosfelen något på kort sikt (1–11 månader), men däremot inte utvärderingen på längre horisonter (över 11 månader). De övergripande resultaten påverkas därmed inte.

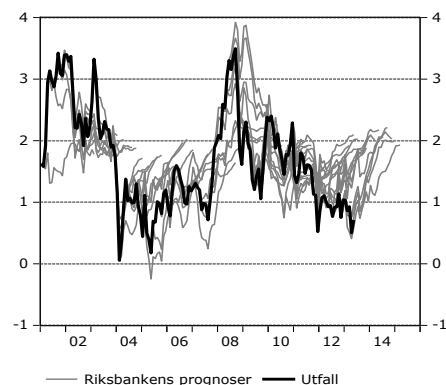
⁶⁹ Eventuella systematiska fel har sannolikt större påverkan på den förda penningpolitiken än låg prognosprecision.

Diagram 195 KPI-inflation, utfall och Riksbankens prognoser 1–24 månader
Procent



Källor: Riksbanken och SCB.

Diagram 196 Underliggande inflation, utfall och Riksbankens prognoser 1–24 månader
Procent



Anm. UND1X/KPIX-utfall till och med februari 2008, därefter KPIF. Prognoser gjorda juni 2006–mars/april 2008 kan därför inte exakt jämföras med utfallen. I beräkningar har dock UND1X/KPIX-prognoser jämförts med UND1X/KPIX-utfall.

Källor: Riksbanken och SCB.

inflationen är mycket nära att signifikant överskatta utfallen.⁷⁰ Både Riksbankens, regeringens och Konjunkturinstitutets årligen återkommande prognosutvärderingar avser helårsprognoser för innevarande och nästkommande år. I denna fördjupning utvärderas i stället Riksbankens *månadsprognoser* för inflationen med avseende på *systematiska fel* och med en *fast* horisont, 1–24 månader. Prognosfel på 24 månaders sikt är särskilt allvarliga eftersom de har större påverkan på penningpolitiken. Eftersom prognosfelen kan bero på exceptionella omständigheter, till exempel finanskrisen, görs jämförelser med Konjunkturinstitutets inflationsprognoser. Om det visar sig att andra prognosmakare lyckats bättre avseende bias ger det en indikation på att Riksbanken kunde ha gjort prognoser som i genomsnitt träffat mer rätt.

Inflationsprognoser utvärderas för KPI, UND1X, KPIX och KPIF under perioden mars 2001-mars/april 2013.⁷¹ De tre sistnämnda är mått på den underliggande inflationen och kallas så i denna fördjupning. Det officiella inflationsmålet är att inflationen mätt med KPI ska vara 2 procent per år. För att Riksbanken ska undvika att med förändringar av reporäntan ”bita sig själv i svansen” är även den underliggande inflationen viktig i Riksbankens analys, varför även detta mått på inflation inkluderas i denna fördjupning.⁷² Den sista utfallsmånaden som används i denna studie är maj 2013. I slutet av utvärderingsperioden utblir observationer med början från 24 månaders horisont. Den sista observationen på till exempel en månads horisont är Riksbankens och Konjunkturinstitutets april- respektive marsprognoser 2013. Hösten 2005 slutade Riksbanken att basera prognoserna i huvudscenariot (som utvärderas här) på antagandet

⁷⁰ På 5 procents signifikansnivå. Endast SEB, Handelsbanken och Handelns utredningsinstitut har högre bias. Konjunkturinstitutet har näst lägst bias i sina årsprognoser för KPI-inflationen, regeringen har lägst.

⁷¹ Detta motsvarar 59 prognoser för Riksbanken (RB) och 49 prognoser för Konjunkturinstitutet (KI). UND1X/KPIX-prognoserna är gjorda mars 2001–februari/juni 2008 (RB/KI) vilket motsvarar 28 prognoser för RB och 30 prognoser för KI. För KPIF utvärderas prognoser gjorda under perioden april/augusti 2008 (RB/KI)–mars/april 2013 (KI/RB) vilket motsvarar 31 prognoser för RB respektive 19 prognoser för KI. Den underliggande inflationen är en sammanlänkad serie av de två sistnämnda (UND1X/KPIX och KPIF) och innehåller därför data från 59 prognosomgångar (RB) respektive 49 prognosomgångar (KI).

I KI:s marsprognoser görs månadsvisa inflationsprognoser enbart för innevarande och nästkommande år. Det går därför inte att utvärdera KI:s bias på 23 och 24 månaders sikt för dessa prognoser. Detsamma gäller för KI:s prognos i juni 2011 för vilken bara horisonterna 1–19 månader har utvärderats.

⁷² Eftersom hushållens räntekostnader för egna hem inkluderas i KPI (men inte i KPIF) leder en räntesänkning på kort sikt till lägre KPI-inflation. Se till exempel Heikensten, L., ”Riksbankens inflationsmål – förtydliganden och utvärdering”, *Penning- och valutapolitik*, 1999:1.

om konstant reporänta.⁷³ Det är därför av intresse att studera perioden 2005–2013 separat.⁷⁴

RIKSBANKENS KPI-PROGNOSER ÄR I GENOMSnitt CA EN PROCENTENHET FÖR HÖGA PÅ 24 MÅNADERS SIKT

För båda perioderna och för varje prognoshorisont (1 till 24 månader) har prognosfelen⁷⁵ för KPI och den underliggande inflationen beräknats.⁷⁶ Medelvärdena för dessa prognosfel visas i diagram 197 och diagram 198.⁷⁷ För den längre utvärderingsperioden, 2001–2013, är Riksbankens medelprognosfel, med något enstaka undantag, negativa på samtliga horisonter för både KPI-inflationen och den underliggande inflationen. Riksbanken har således överskattat inflationsutfallen. På 24 månaders sikt överskattar Riksbanken KPI-inflationsutfallen med i genomsnitt ca en procentenhet. Den genomsnittliga överskattningen på 24 månaders sikt av den underliggande inflationen är ca 0,4 procentenheter för den långa utvärderingsperioden. Detta kan jämföras med Konjunkturinstitutet som för samma utvärderingsperiod överskattar KPI-inflationsutfallen med i genomsnitt ca 0,6 procentenheter på 24 månaders sikt. Medelprognosfelen för den underliggande inflationen ligger nära noll för Konjunkturinstitutets prognoser på 24 månaders sikt för den långa utvärderingsperioden.

För den kortare utvärderingsperioden, 2005–2013, är Riksbankens resultat i stort sett oförändrade medan Konjunkturinstitutet överskattar KPI-inflationsutfallen med i genomsnitt ca 0,3 procentenheter på 24 månaders sikt. För samma utvärderingsperiod underskattar Konjunkturinstitutet utfallen på den underliggande inflationen med i genomsnitt ca 0,2 procentenheter på 24 månaders sikt.

För att avgöra om dessa genomsnittliga prognosfel är stora eller små kan de sättas i relation till prognosfelens standardfel.

⁷³ Banan för reporäntan skulle i stället börja följa marknadsförväntningarna, mätta med implicita terminräntor. Sedan februari 2007 använder Riksbanken sin egen, endogena, prognos för reporäntan.

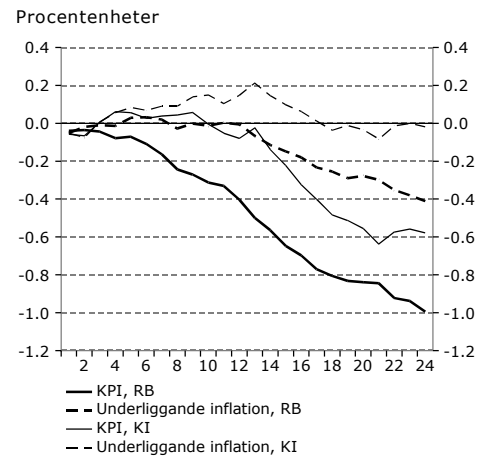
⁷⁴ Utvärderingen av denna period startar då med KI:s prognos publicerad i augusti 2005 och RB:s prognos publicerad i oktober 2005. Detta motsvarar 31 observationer för KI och 41 observationer för RB.

⁷⁵ Prognosfelen definieras som utfall minus prognos, $y_{t+h} - \hat{y}_{(t+h|t)}$, där y_{t+h} är inflationsutfallet vid tidpunkt $t+h$ och $\hat{y}_{(t+h|t)}$ prognosen av detsamma gjord h månader tidigare.

⁷⁶ Riksbanken använde typvärdesprognoser före 2007, därefter väntevärdesprognoser (symmetriska konfidensintervall). Skevhetstjusterade prognoser före 2007 hade sannolikt förändrat Riksbankens resultat något (på grund av skeva fördelningar kring punktprognoseerna).

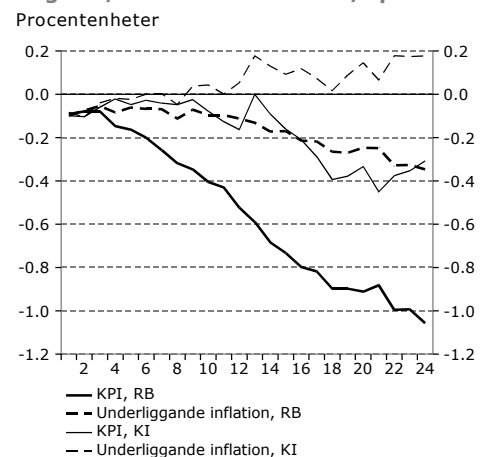
⁷⁷ Prognosfelens medelvärde och varians har estimerats med en regressionsmodell innehållande endast en konstant. Parameterskattningarna för konstanten är då lika med medelprognosfelen.

Diagram 197 Medelprognosfel för olika prognoshorisonter 1–24 månader, mars 2001-mars/april 2013



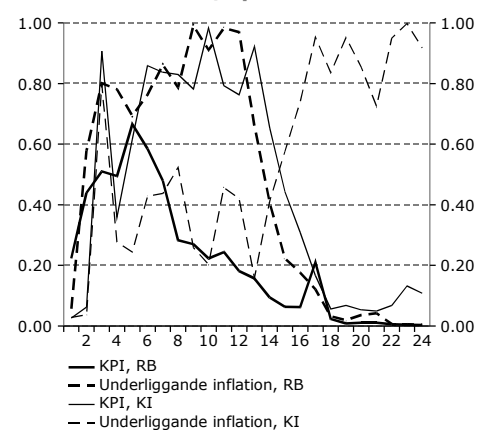
Källor: Riksbanken, SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 198 Medelprognosfel för olika prognoshorisonter 1–24 månader, augusti/oktober 2005-mars/april 2013



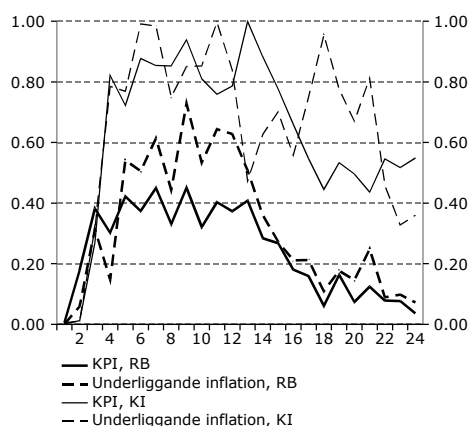
Källor: Riksbanken, SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 199 p-värden för olika prognoshorisonter 1–24 månader, mars 2001-mars/april 2013



Källor: Riksbanken, SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 200 p-värden för olika prognoshorisonter 1–24 månader, augusti/oktober 2005-mars/april 2013



Källor: Riksbanken, SCB och Konjunkturinstitutet.

Detta har gjorts och p-värden har beräknats.⁷⁸ Riksbankens prognoser för KPI-inflationen och den underliggande inflationen gjorda under perioden mars 2001–april 2013 har signifikant⁷⁹ bias (överskattning) från och med prognoshorisont 18 månader, se diagram 199. På 24 månaders horisont är p-värdena lägre än 0,01, det vill säga Riksbankens överskattning av inflationsutfallen är starkt signifikant på två års sikt. Motsvarande p-värde för Konjunkturinstitutets KPI-prognoser är 0,11. p-värdet för Konjunkturinstitutets prognoser för den underliggande inflationen ligger nära ett, det vill säga det finns inga tecken på bias.

Om man i stället studerar p-värdena för perioden augusti/oktober 2005-mars/april 2013 får man en liknande bild, se diagram 200. På grund av färre observationer stiger såväl standardfel som p-värden. Ändå är medelvärdet för Riksbankens prognosfel för KPI-inflationen signifikant skilt från noll (överskattning) på 24 månaders horisont. Det finns även för denna period indikationer på överskattning i Riksbankens prognoser för den underliggande inflationen (p-värdet ca 0,07). Det finns däremot ingen statistiskt signifikant bias i Konjunkturinstitutets inflationsprognoser för denna period.

VARFÖR HAR RIKSBANKEN SYSTEMATISKT ÖVERSKATTAT INFLATIONEN?

Det finns ett antal tänkbara förklaringar till varför Riksbanken överskattat inflationen. En förklaring, som Riksbanken framhållit som en av de viktigaste, är att Riksbanken systematiskt har överskattat importprisutvecklingen samtidigt som man underskattat produktivitetens utvecklingen och därigenom överskattat inflationstrycket.⁸⁰ Ett systematiskt överskattande av inflationsstrycket har även framhållits som en möjlig förklaring av andra.⁸¹ IMF framhåller möjligheten att Riksbanken systematiskt kan ha överskattat nivån på jämviktsarbetslösheten. IMF nämner även möjligheten att reporäntans påverkan på den ekonomiska ut-

⁷⁸ p-värdet anger sannolikheten för ett minst lika extremt värde som det observerade under antagandet att det sanna medelprognosfelet är noll. Newey-Wests standardfel har använts för att beräkna dessa p-värden. Antalet laggar, L , är valt enligt Newey-Wests egen regel (i kombination med Bartlett's kernelfunktion), $L=n^{0,25}$, avrundat till närmaste heltal.

⁷⁹ På 5 procents signifikansnivå.

⁸⁰ Se Söderström, U. och A. Vredin, "Inflationen, arbetslösheten och penningpolitiken", *Ekonomiska kommentarer* 2013:1, Sveriges Riksbank. Detta har nämnts som förklaring även av Jansson, P., "Riksbanken har ingen hemlig agenda", DN debatt, 9 maj 2011, www.dn.se. Resonemanget stöds av Assarsson, B., "Riksbankens prognoser för importpriser och inflation", *Penning- och valutapolitik*, 2007:3.

⁸¹ Se IMF Country Report No. 12/155, juni 2012, och Zettergren, G., "Naturligt hög arbetslöshet? – om sambandet mellan politik och jämviktsarbetslöshet", Rapport i serien Sysselsättning och tillväxt i Sverige och Europa, Global utmaning, 2011.

vecklingen kan ha försvagats på senare tid, till exempel genom en försvagad koppling mellan reporäntan och utlåningsräntor.

Det är naturligtvis möjligt att huvudförklaringen, som Riksbanken framhåller, är att den blivit överraskad av stark produktivitet och låg importerad inflation och att den ex ante, med den information som fanns tillgänglig vid varje prognostillfälle, gjorde bästa möjliga bedömning.

VAD HAR RIKSBANKENS PROGNOSEFÖRMÅGA FÖR INFLATIONEN FÅTT FÖR KONSEKVENSER?

Problemet med de för höga inflationsprognoserna är att de har motiverat en högre reporänta och räntebana.⁸² Riksbanken har överskattat inflationen och därmed valt en för stram penningpolitik. Med mer träffsäkra bedömningar av inflationstrycket hade penningpolitiken varit mer expansiv så att prognoserna på 24 månaders sikt hade slagit in. Riksbankens bias i inflationsprognoserna har bidragit till en högre reporänta, och därmed högre arbetslöshet, än vad den skulle varit om inflationsprognoserna i genomsnitt varit rätt.⁸³

Redan 2006 uttryckte två externa utvärderare av penningpolitiken som riksdagen anlitat en oro för att inflationen under långa tider legat under inflationsmålet.⁸⁴ De menade att det kunde vara ett tecken på att den analys och de prognosmodeller som Riksbanken använder tenderar att överskatta inflationen. Det fanns därför enligt dem en risk för låg inflation även i framtiden.

AVSLUTANDE KOMMENTARER

Både regeringen och Riksbanken själv har tidigare visat att Riksbanken relativt andra prognosmakare har stora prognosfel i sina bedömningar av framtida inflation. Utöver svag prognosprecision visar denna fördjupning att inflationsprognoserna systematiskt varit för höga. De stora prognosfelen, i kombination med signifikant överskattning för såväl KPI som för den underliggande inflationen, har enligt Konjunkturinstitutets bedömning påverkat den förda penningpolitiken med en för låg inflation och en för hög arbetslöshet som följd.

⁸² I Riksbankens penningpolitiska uppföljning i april 2013 sänkte till exempel Riksbanken prognosen för KPI-inflationen och den underliggande inflationen med 0,7 respektive 0,4 procentenheter för 2014 jämfört med bedömningen i den penningpolitiska rapporten i februari 2013. Detta skedde samtidigt som prognosen för reporäntan för 2014 reviderades ned med 0,5 procentenheter.

⁸³ Detta stöds av Svensson, L.E.O., "The possible employment cost of average inflation below a credible target", manuskript, 2012, www.larseosvensson.net.

⁸⁴ Giavazzi, F. och F. S. Mishkin, *En utvärdering av den svenska penningpolitiken 1995–2005*, Rapporter från riksdagen 2006/07:RFR1, Sveriges riksdag, 2006.

FÖRDJUPNING

Äldres deltagande på arbetsmarknaden

De senaste tio åren har andelen personer som är 55 år eller äldre och deltar på arbetsmarknaden ökat markant. Konjunkturinstitutet bedömer att äldres deltagande fortsätter att öka också framöver. Den stigande trenden i äldres arbetskraftsdeltagande framöver leder till att potentiell sysselsättning och potentiell BNP blir omkring en halv procent högre 2025 än vad som annars hade varit fallet.

ÄLDRE PÅ ARBETSMARKNADEN I DAG

Deltagandet på arbetsmarknaden skiljer sig väsentligt åt mellan olika åldersgrupper.⁸⁵ Arbetskraftsdeltagandet, den andel av befolkningen som är i arbetskraften, är högst bland personer 25–54 år och minskar sedan med stigande ålder (se tabell 48). Särskilt markant är nedgången vid 60 respektive 65 års ålder (se diagram 201).

Tabell 48 Arbetskraftsstatus 2012

Procent

	Arbetskraftsdeltagande ¹	Sysselsättningsgrad ¹	Arbetslöshet ²
15–24 år	52,4	40,0	23,7
25–54 år	90,6	85,2	5,9
55–64 år	77,1	73,1	5,2
65–74 år	15,3	14,9	2,6
15–74 år	71,1	65,5	8,0

¹ Andel av befolkningen i respektive åldersgrupp. ² Andel av arbetskraften i respektive åldersgrupp.

Källa: SCB.

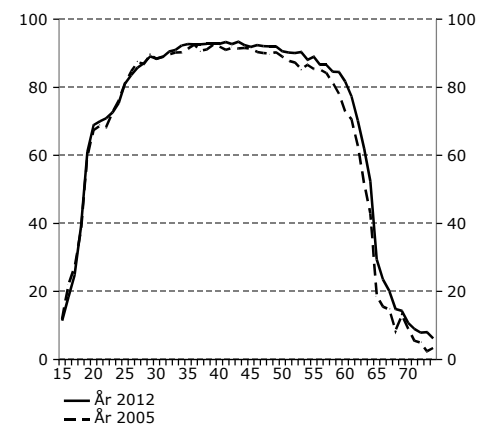
Arbetslösheten är förhållandevis låg bland äldre (se tabell 48). Bland de äldre som är arbetslösa tenderar emellertid arbetslöshetstiderna att bli långa. Jobbchansen, det vill säga sannolikheten att gå från arbetslöshet till sysselsättning, är lägre än för yngre (se diagram 202).⁸⁶ Personer över 65 år har mycket låg arbetslöshet. Det beror på att det i störst utsträckning är de som har sysselsättning som stannar kvar på arbetsmarknaden efter 65 års ål-

⁸⁵ För en beskrivning av ungas deltagande på arbetsmarknaden, se fördjupningen "Arbetslöshet bland unga", *Konjunkturläget*, juni 2012.

⁸⁶ Se även *Arbetsmarknadsrapport 2013*, Arbetsförmedlingen.

Diagram 201 Arbetskraftsdeltagande per åldersgrupp

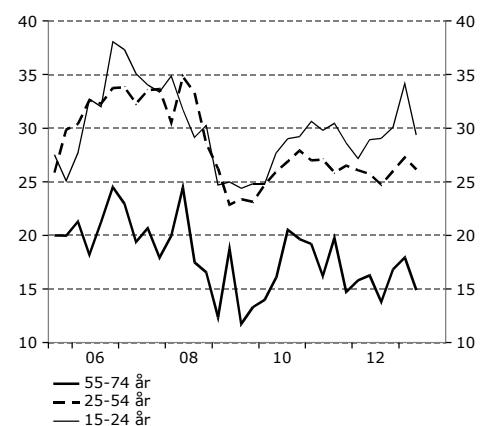
Procent



Källa: SCB.

Diagram 202 Jobbchans

Procent, säsongrensade kvartalsvärden

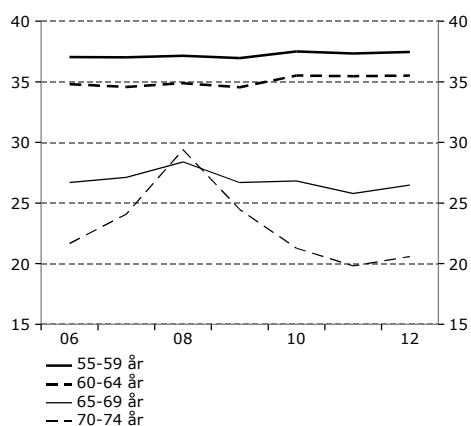


Anm. Med jobbchans avses andelen arbetslösa som går från arbetslöshet till sysselsättning under ett kvartal.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 203 Medelarbetstid per person i arbete

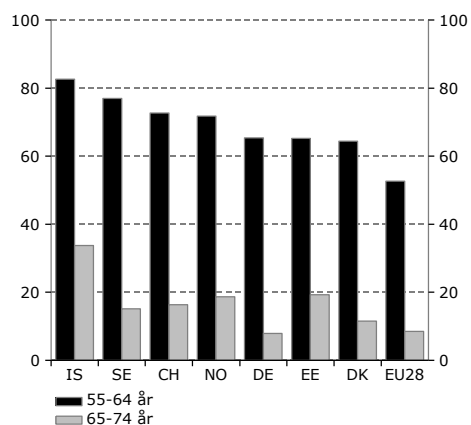
Timmar per vecka



Källa: SCB.

Diagram 204 Arbetskraftsdeltagande 2012

Procent



Källa: Eurostat.

der.⁸⁷ Ungefär 50 procent av männen och 30 procent av kvinnorna som arbetar efter 65 år är egenföretagare.⁸⁸ Liksom i övriga åldersgrupper har män i genomsnitt högre arbetskraftsdeltagande och sysselsättningsgrad än kvinnor (se tabell 49).

Den genomsnittliga arbetstiden per vecka (medelarbetstiden) för en arbetande person är knappt 37 timmar bland 55–64-åringar. Skillnaden mot åldersgruppen 25–54 år, som hade en medelarbetstid på i genomsnitt 37,5 timmar 2012, är därmed liten. Bland personer över 65 år är medelarbetstiden däremot markant lägre (se diagram 203).

Tabell 49 Arbetskraftsstatus bland äldre 2012

Procent

	Arbetskraftsdeltagande ¹		Sysselsättningsgrad ¹		Arbetslöshet ²	
	Kv.	Män	Kv.	Män	Kv.	Män
55–59 år	83,3	89,2	79,7	84,3	4,3	5,5
60–64 år	63,3	72,9	60,2	68,6	5,0	6,0
65–69 år	15,4	24,6	14,8	24,2	4,5	1,6
70–74 år	5,8	11,4	5,6	11,1	2,4	2,1

¹ Andel av befolkningen i respektive åldersgrupp. ² Andel av arbetskraften i respektive åldersgrupp.

Källa: SCB.

FÅ LÄNDER HAR HÖGRE ARBETSKRAFTSDELTAGANDE BLAND 55–64-ÅRINGAR

I en internationell jämförelse utmärker sig Sverige som ett land med mycket högt arbetskraftsdeltagande bland 55–64-åringar. I OECD-länderna var det bara Island som hade högre arbetskraftsdeltagande i den åldersgruppen 2012 (se diagram 204). För OECD-länderna som helhet finns ett tydligt samband mellan arbetskraftsdeltagandet i åldern 55–64 år och över 65 år. Är deltagandet högt i åldern 55–64 år är den i regel högt även bland personer över 65 år.⁸⁹ I Sverige däremot minskar arbetskraftsdeltagandet förhållandevis snabbt vid 65 års ålder. Det kan tolkas

⁸⁷ En bidragande orsak är att personer över 65 år inte har rätt till arbetslöshetsersättning.

⁸⁸ De vanligaste branscherna som personer över 65 år driver sina företag i är jordbruk, skogsbruk och fiske samt handel eller företagstjänster. Bland kvinnorna är ca 10 procent företagare inom vård och omsorg. Bland anställda är det vanligast att män arbetar inom tillverkningsindustrin eller finansiell verksamhet medan kvinnor i störst utsträckning arbetar inom vård och omsorg. Många av dem som är över 64 år har en tidsbegränsad anställning. Se kapitel 10 i *Längre liv, längre arbetsliv: Förutsättningar och hinder för äldre att arbeta längre*, delbetänkande av pensionsåldersutredningen, SOU 2012:28.

⁸⁹ Se "Utträdesåldern från arbetslivet – ett internationellt perspektiv", PM från Pensionsmyndigheten 2012.

som att normen att gå i pension kring 65 år är starkt etablerad i Sverige.

ÄLDRES ARBETSKRAFTSDELTAGANDE HAR ÖKAT UNDER LÅNG TID

Sett över en längre tid har äldre successivt ökat sitt deltagande på arbetsmarknaden.⁹⁰ Under 2000-talet har arbetskraftsdeltagandet ökat trendmässigt bland både äldre kvinnor och äldre män (se diagram 205 och diagram 206). Ökningen från 2005 till 2012 var ungefär 4 procentenheter i åldersgruppen 55–64 och 5 procentenheter i åldersgruppen 65–74. Ökningen skedde i alla enskilda åldersgrupper (se diagram 201).⁹¹ Arbetskraftsdeltagandet bland de äldre förefaller ha varit tämligen okänsligt för konjunkturläget.⁹²

Många faktorer påverkar arbetskraftsdeltagandet, så som bättre hälsa och högre förväntad livslängd, högre genomsnittlig utbildningsnivå, färre slitsamma yrken, med mera.⁹³ Den tidigare genomförda pensionsreformen bidrar till utvecklingen genom att öka de ekonomiska drivkrafterna att stanna kvar längre i arbetslivet. De senaste åren har införandet av jobbskatteavdrag och reformer i sjukförsäkringen ytterligare förstärkt drivkrafterna för ökat deltagande på arbetsmarknaden.⁹⁴

DEMOGRAFISK UTVECKLING OCH TRENDER FRAMÖVER

Den demografiska utvecklingen, det vill säga hur befolkningens storlek och sammansättning varierar över tiden, påverkar arbetskraftsutbudet. Om grupper med i genomsnitt lägre arbetskraftsdeltagande ökar som andel av befolkningen verkar det nedpressande på det totala arbetskraftsdeltagandet och vice versa. Åldersgruppen 65–74 år har ökat och utgör mellan 10 och 11 procent av befolkningen 2015–2025 medan andelen personer i åldern 25–54 år minskar (se diagram 207).

⁹⁰ Se till exempel Sjögren Lindquist, G. och E. Wadensjö, "Arbetsmarknaden för de äldre", Rapport till Finanspolitiska rådet 2009/7.

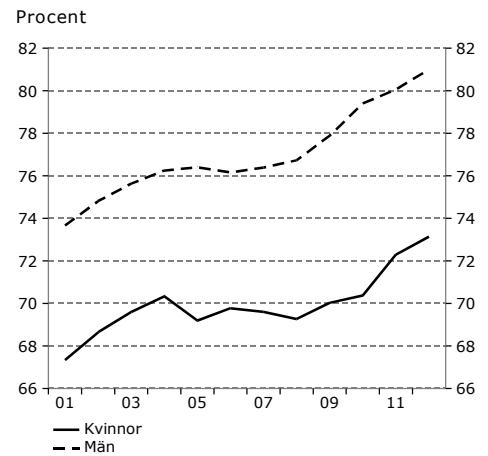
⁹¹ Den genomsnittliga ökningen i ettårsklasser (det vill säga 55 år, 56 år och så vidare) är till och med större än ökningen för aggregaten 55–64 år respektive 65–74 år. Det beror på att sammansättningen bland de äldre har förändrats sedan 2005 så att fler har uppnått högre åldrar. Eftersom arbetskraftsdeltagandet minskar med stigande ålder verkar det dämpande på ökningen i arbetskraftsdeltagandet i aggregaten.

⁹² Detta har även observerats i andra länder under finanskrisen. Se *OECD Employment Outlook 2013*, OECD.

⁹³ Se *Längre liv, längre arbetsliv: Förutsättningar och hinder för äldre att arbeta längre*, delbetänkande av pensionsåldersutredningen, SOU 2012:28.

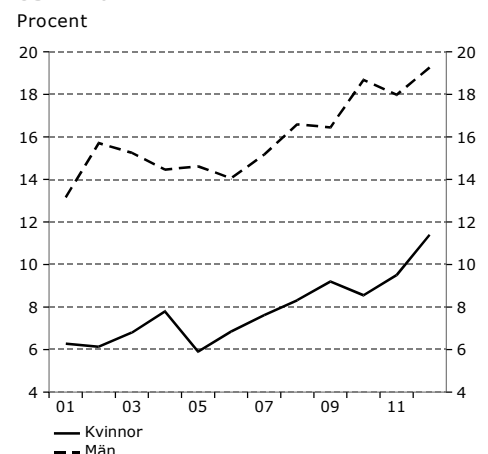
⁹⁴ Se till exempel Laun, L., "Om förhöjt jobbskatteavdrag och sänkta arbetsgivaravgifter för äldre", Rapport 2012:16, IFAU, och Glans, E., *Pension reforms and retirement behaviour*, nationalekonomiska institutionen, Uppsala universitet, 2009.

Diagram 205 Arbetskraftsdeltagande, 55–64 år



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

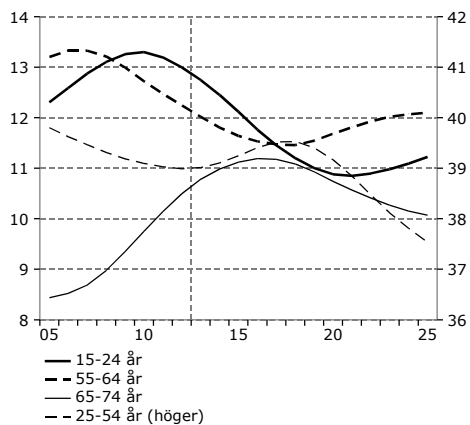
Diagram 206 Arbetskraftsdeltagande, 65–74 år



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 207 Befolkningsandelar

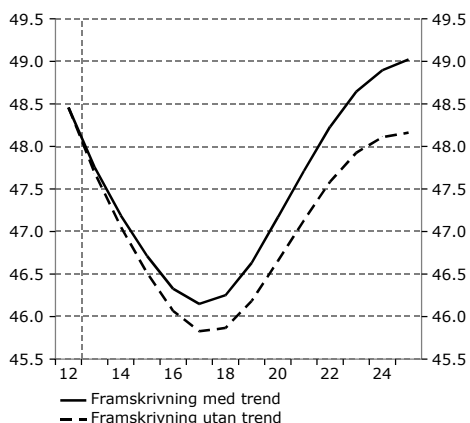
Procent



Källa: SCB.

Diagram 208 Arbetskraftsdeltagande, 55-74 år

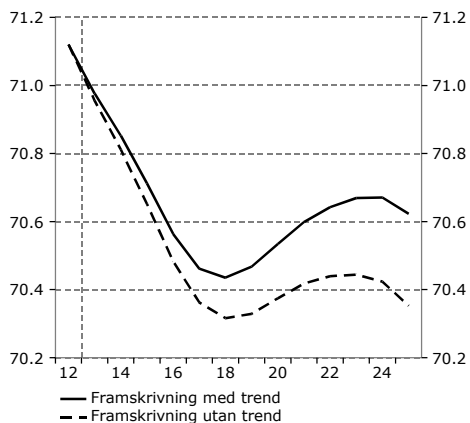
Procent



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 209 Arbetskraftsdeltagande, 15-74 år

Procent



Källa: Konjunkturinstitutet.

Konjunkturinstitutet använder den demografiska modellen KAMEL för framskrivningar av arbetskraften.⁹⁵ I framskrivningen antas arbetskraftsdeltagandet i varje åldersgrupp vara konstant över tid. Beräkningarna fångar därmed inte om det finns trender i arbetskraftsdeltagandet i vissa grupper. Konjunkturinstitutets bedömning är att den demografiska framskrivningen behöver kompletteras med en trend som innebär fortsatt ökat arbetskraftsdeltagande bland äldre.

Konjunkturinstitutet bedömer att arbetskraftsdeltagandet hos personer mellan 55 och 74 år fortsätter att öka, men att den uppåtgående trenden avtar när effekterna av jobbskatteavdrag samt förändringarna i sjukförsäkringen och pensionssystem klingar av. Trenden bedöms fortsättningsvis vara starkast i åldersgruppen 65–69 år.⁹⁶ Arbetskraftsdeltagandet bland personer mellan 55 och 74 år bedöms öka i en sådan takt att antalet personer i arbetskraften 55–74 år blir ungefär 1,5 procent högre 2025 än om framskrivningen görs utan trend. Arbetskraftsdeltagandet som andel av befolkningen i denna åldersgrupp blir ungefär 1 procentenhet högre (se diagram 208).

Arbetskraftsdeltagandet för hela gruppen 15–74 år kommer att minska från dagens nivå fram till 2025. Det beror på att personer med i genomsnitt lägre arbetskraftsdeltagande, så som äldre och utrikes födda, ökar som andel av befolkningen (se diagram 209). Men när framskrivningen görs med en stigande trend för äldres arbetskraftsdeltagande blir nedgången mindre och arbetskraftsdeltagandet blir ca 0,3 procentenheter högre 2025 än om framskrivningen görs utan trend (se diagram 209).

FORTSATT ÖKAT DELTAGANDE BLAND ÄLDRE HÖJER POTENTIELL BNP

Trenden i äldres arbetskraftsdeltagande höjer sammantaget nivån på potentiell arbetskraft med ungefär 20 000 personer eller en halv procent (se diagram 210). I och med att äldre personer har lägre arbetslöshet och lägre medelarbetstid än genomsnittet kommer ett ökat deltagande i arbetskraften bland äldre att verka nedåt på både arbetslöshetsnivån och nivån på medelarbetstiden. Dessa effekter bedöms emellertid ha marginell betydelse.

Sammantaget blir effekten på potentiell BNP därmed ungefär densamma som på potentiell arbetskraft. Potentiell BNP blir

⁹⁵ För en närmare beskrivning av KAMEL, se bilaga 2 i "Sveriges ekonomi – ett långsiktsscenario fram till år 2035", Specialstudie nr 30, Konjunkturinstitutet.

⁹⁶ Det finns skäl att tro att arbetskraftsdeltagandet fortsätter att öka som mest i gruppen 65–69 år som en följd av att den tidigare pensionsreformen påverkar denna åldersgrupp mest. Se "Hur ska utvecklingen av arbetsmarknadens funktionssätt bedömas?", Rapport från ekonomiska avdelningen på Finansdepartementet 2011:1, Finansdepartementet.

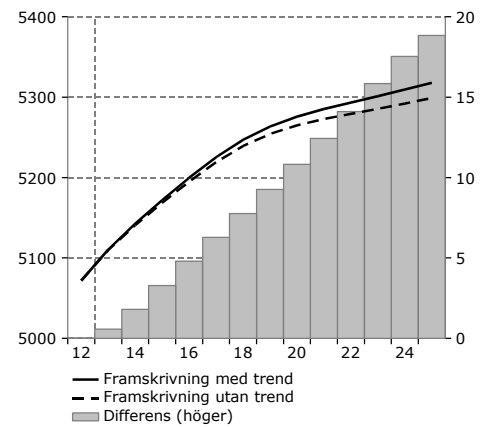
ungefär 0,5 procent högre 2025 som en följd av att äldres arbetskraftsdeltagande fortsätter att öka.

Hur de offentliga finanserna påverkas av ett ökat arbetskraftsdeltagande beror på många olika faktorer.⁹⁷ När fler arbetar kommer skatteintäkterna att bli högre än annars. Ökningen av intäkterna dämpas emellertid av att det också blir fler som får jobbskatteavdrag, särskilt om ökningen i arbetskraftsdeltagandet sker bland personer över 65 år eftersom dessa har rätt till både förhöjt jobbskatteavdrag och lägre arbetsgivaravgifter.

Personer som är under 65 år kan få både arbetslöshetsersättning och ersättning från sjukförsäkringen. Om de deltar i arbetskraften i större utsträckning, men inte arbetar utan är arbetslösa eller sjukskrivna, kommer de offentliga utgifterna att öka. Personer över 65 år däremot har inte rätt till dessa ersättningar. Deras ökade deltagande leder därmed mer entydigt till starkare offentliga finanser.

Den sammantagna effekten på de offentliga finanserna av ett ökat arbetskraftsdeltagande bland äldre blir positiv, men i vilken utsträckning beror i vilka åldrar som ökningen främst sker.

Diagram 210 Potentiell arbetskraft
Tusental personer



Källa: Konjunkturinstitutet.

⁹⁷ Här avses det nuvarande regelverket. I Pensionsåldersutredningens slutbetänkande redovisas beräkningar av vilka effekterna på offentliga finanser skulle bli med utredningens förslag. Se *Längre liv, längre arbetsliv. Åtgärder för ett längre arbetsliv*, slutbetänkande av pensionsåldersutredningen, SOU 2013:25.

Konjunkturinstitutet, Kungsgatan 12-14, Box 3116, 103 62 Stockholm
Tel: 08-453 59 00, Fax: 08-453 59 80, ki@konj.se, www.konj.se

ISSN 0023-3463, ISBN 978-91-86315-43-6