

Konjunkturläget

Augusti 2005

Utgiven av
Konjunkturinstitutet
Stockholm 2005

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

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

Rapporten *Lönebildningen – Samhällsekonomiska förutsättningar i Sverige* ger analyser av de samhällsekonomiska förutsättningarna för svensk lönebildning. Rapporten är årlig och betecknas *Wage Formation – Economic Conditions in Sweden* på engelska.

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

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

ISSN 0023–3463
ISBN 91-89226-62-3

Förord

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

Arbetet med Konjunkturläget har letts av prognoschef Mats Dillén. Beräkningarna avslutades den 19 augusti 2005.

Ingemar Hansson
Generaldirektör

Sammanfattning

Konjunkturuppgången fortsätter efter en tillfällig svacka vid årsskiftet. BNP i Sverige ökar med 2,4 procent i år och 2,9 procent såväl 2006 som 2007. Antalet arbetade timmar har vänt uppåt efter att ha fallit tre år i rad. Inflationstrycket är fortsatt lågt. Reporäntan bör lämnas oförändrad i avvaktan på budgetpropositionen.

Sveriges välstånd växer inte lika snabbt som BNP.

Real BNI per capita är ett bättre mått på välstånd än BNP-tillväxten och ökar med endast 0,4 procent i år.

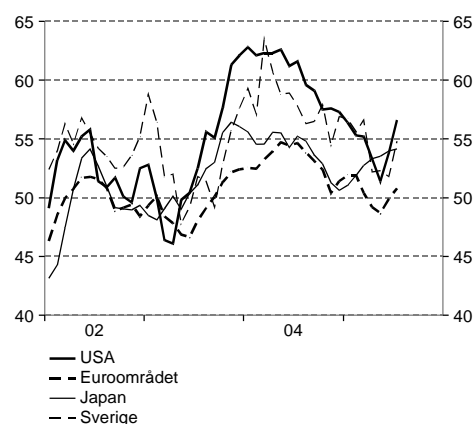
Orsaken är bland annat stigande oljepriser.

Den globala återhämtningen tar fart igen

Den globala tillväxten har fått förnyad kraft efter inbromsningen runt årsskiftet 2004/2005. Ledande indikatorer visar att industri-företagens tillförsikt inför framtiden har ökat på senare tid, vilket ökar deras vilja att investera och anställa (se diagram 1). Den globala tillväxten drivs framför allt av att investeringarna är i en stark konjunkturuell uppgångsfas. Hushåll och företag är dock försiktiga och sparbenägenheten är hög, vilket har bidragit till mycket låga obligationsräntor. Återhämtningen väntas fortsätta och världens BNP bedöms öka med 4,3 procent i år och med 4,2 procent såväl 2006 som 2007 (se diagram 2). Dessa tillväxttal kan jämföras med en genomsnittlig tillväxt i världen sedan 1985 på 3,5 procent. Den förhållandevis höga tillväxten beror på att det finns lediga resurser i världsekonomin som gradvis tas i anspråk – inklusive den snabba omvandling som pågår i Asien, i synnerhet i Kina och Indien.

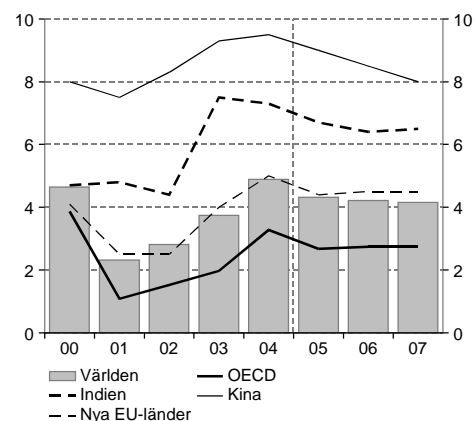
De senaste två årens mycket kraftiga oljeprisuppgång beror på, men har också motverkat, den höga globala tillväxten (se diagram 3). Under sommaren har oljepriset fortsatt att öka snabbt. I mitten av augusti låg oljepriset på över 60 dollar per fat. Produktionskapaciteten kommer dock att byggas ut under de kommande åren samtidigt som den nuvarande kraftiga uppbyggnaden av kommersiella lager väntas avta. Sammantaget väntas detta leda till att oljepriset faller tillbaka till 47 dollar per fat i slutet av 2007. Osäkerheten om oljeprisets fortsatta utveckling är dock mycket stor. Skulle oljepriset bli avsevärt högre kan den globala återhämtningen komma att brytas. En oljeprisuppgång drabbar dock inte länder och regioner på ett likformigt sätt. Exempelvis drabbas OECD-området hårdare än världsekon-

Diagram 1 Inköpschefsindex, tillverkningsindustrin i USA, euroområdet, Japan och Sverige
Index, månadsvärden



Källor: Institute for Supply Management, NTC Research Ltd, Silf och Föreningssparbanken.

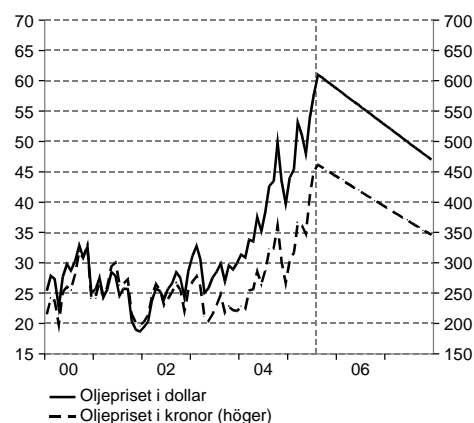
Diagram 2 BNP i världen, OECD och tillväxtländer
Årlig procentuell förändring



Källor: IMF, OECD, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Diagram 3 Oljepris

Brent dollar/fat respektive konor/fat, månadsvärden

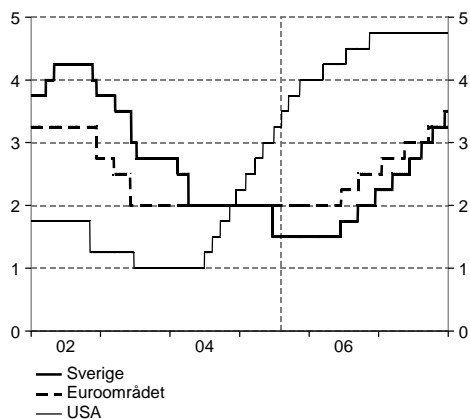


Anm. Nordsjöolja.

Källor: EcoWin, International Petroleum Exchange och Konjunkturinstitutet.

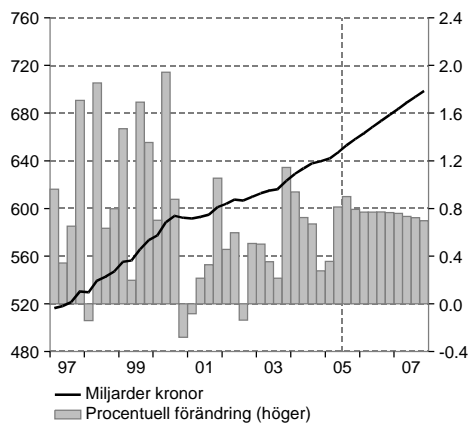
6 Sammanfattning

Diagram 4 Styrrentor
Procent, månadsvärden



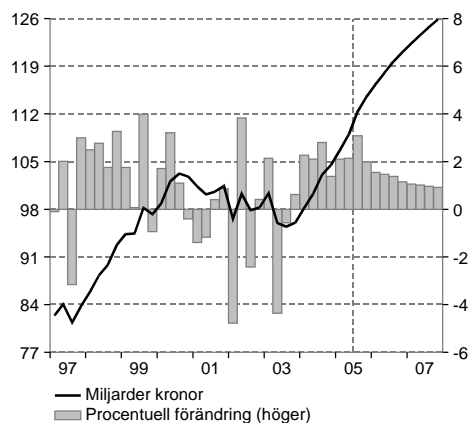
Källor: Nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Diagram 5 BNP till marknadspris
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent,
säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 6 Investeringar
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent,
säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

min i stort eftersom OECD-området står för en betydligt större andel av oljekonsumtionen än av oljeproduktionen.

Trots stigande oljepriser har den amerikanska ekonomin visat fortsatt styrka. Ett positivt inslag är att de makroekonomiska obalanserna, som under ett antal år gradvis förvärrades, nu minskar. Det amerikanska handelsbalansunderskottet försämrades inte i samma takt som tidigare, det federala budgetunderskottet sjunker och arbetslösheten har fallit tillbaka. Hushållens sparande har dock fortsatt att falla från en även tidigare låg nivå.

Den amerikanska ekonomin ligger långt fram i konjunkturcykeln. Arbetsmarknaden har stärkts i snart två års tid. Konjunkturen är sedan en tid i den fas där produktivitetstillväxten dämpas och enhetsarbetskostnaderna stiger snabbare. För att förebygga alltför hög inflation har den amerikanska centralbanken höjt styrrentan med 2,50 procentenheter sedan sommaren 2004 till 3,50 procent i augusti (se diagram 4). Penningpolitiken är dock fortfarande expansiv, vilket avspeglar att det fortfarande finns lediga resurser. I takt med att resursutnyttjandet stiger kommer den amerikanska centralbanken att fortsätta att höja styrrentan. Detta bidrar till ett gradvis ökat hushållssparande, vilket minskar obalanserna även i hushållssektorn. Sammantaget bromsas BNP-tillväxten från 3,6 procent i år till 3,3 procent 2006 och till 3,1 procent 2007.

Efter fyra kvartal med svag tillväxt finns det nu tecken på att den återhämtning i euroområdet som inleddes i slutet av 2003 återigen tar vid. Enligt ett flertal enkäter har företagens tillförsikt inför framtiden ökat på senare tid. Detta kan bero på att euron har försvagats i år och att den globala konjunkturen har förstärkts. Hushållens konsumtion har utvecklats mycket svagt den senaste femårsperioden, trots att hushållens finansiella situation är god. En svag arbetsmarknad och pessimism i hushållssektorn är viktiga förklaringar till hushållens försiktighet och bidrar till att sparbenägenheten är hög. Sedan ett år tillbaka har dock situationen på arbetsmarknaden förbättrats. Arbetslösheten har minskat något och sysselsättningen har ökat. Konsumtionen stimuleras också av de mycket låga räntorna. Hushållens konsumtion ökar, av dessa skäl, i något snabbare takt framöver. Inflationstrycket är måttligt och den europeiska centralbanken bedöms vänta tills sommaren 2006 innan en period av försiktiga styrrentehöjningar inleds. BNP-tillväxten stannar i år vid 1,4 procent och ökar till 1,9 procent 2006 och till 2,2 procent 2007.

Svensk ekonomi – konjunkturuppgången fortsätter

Efter en kort konjunktursvacka fjärde kvartalet i fjol och första kvartalet i år fortsatte konjunkturåterhämtningen det andra kvartalet (se diagram 5). Investeringarna är sedan nästan två år i en stark konjunkturuppgångsfas. De ökade snabbt även under tillväxtsvackan runt årsskiftet (se diagram 6). I år förstärks inve-

steringsuppgången ytterligare genom en kraftig ökning av industrins investeringar. Allra snabbast ökar dock bostadsinvesteringarna. De steg med drygt 16 procent i fjol och ökar i år med nästan 20 procent. Mycket expansiva monetära förhållanden med låga räntor, en förhållandevis svag krona i kombination med god lönsamhet och gynnsamma globala och svenska konjunkturutsikter innebär sammantaget att investeringarna ökar såväl 2006 som 2007. Investeringsstillväxten är dock som högst i år och faller sedan gradvis tillbaka.

Hushållens konsumtion ökade starkt med 0,8 procent det andra kvartalet och dessutom har hushållens konsumtion för det första kvartalet reviderats upp. Därmed har hushållens konsumtion utvecklats ganska starkt under årets första hälft. Förutsättningarna för en fortsatt konsumtionsuppgång är gynnsamma. Räntorna är låga, hushållens förmögenhetsställning är stark, de disponibla inkomsterna bedöms öka i god takt och sparandet är högt. Den prognostiserade förbättringen av arbetsmarknadsläget kommer också att stimulera konsumtionen. Att stämmningsläget i hushållssektorn redan har förbättrats är tydligt i Hushållens inköpsplaner (HIP). Det s.k. mikroindex antog i juli sitt högsta värde sedan 1993 (se diagram 7). Den offentliga konsumtionen har hittills i år utvecklats svagt. Den stärks nästa år när kommunerna utnyttjar det expansionsutrymme som deras goda ekonomi medger.

Efter tre kvartal med stagnation ökade varuexporten det andra kvartalet med hela 1,5 procent. Detta var överraskande starkt mot bakgrund av en svag utveckling av exportorderingen och den successiva försvagning av industrikonjunkturen som kunde avläsas i Konjunkturinstitutets barometrar under det första halvåret. Som noterades inledningsvis visar de senaste indikatorerna att de internationella konjunkturutsikterna har ljusnat något. En uppgång i inköpschefernas index och i Konjunkturinstitutets senaste barometer visar på en motsvarande förstärkning av den svenska industrikonjunkturen (se diagram 8). Sammantaget ökar varuexporten det tredje kvartalet långsammare än under det andra kvartalet, men betydligt starkare än under de tre föregående kvartalen. I ett längre perspektiv gynnas varuexporten av en fortsatt internationell konjunkturuppgång och av den förhållandevis svaga kronan, även om en mindre förstärkning förutses framöver. År 2007 väntas teleproduktindustrin vara i en stark tillväxtfas, vilket bidrar till att exporttillväxten ökar.

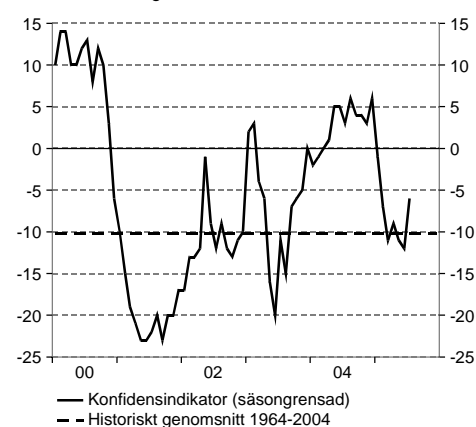
Sammantaget ökar BNP med 2,4 procent i år och med 2,9 procent såväl 2006 som 2007. Det är den inhemska efterfrågan som driver tillväxten i år. Inom den inhemska efterfrågan ändras sammansättningen. Investeringarna betydelse för tillväxten avtar samtidigt som hushållens och den offentliga sektorns konsumtion i högre grad driver tillväxten. År 2006 leder den väntade exportförstärkningen till en breddning av BNP-tillväxten. Korrigerat för variationer i antalet arbetsdagar mellan

Diagram 7 Hushållens förväntningar om egen ekonomi enligt mikroindex
Nettotal, månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 8 Konfidensindikator för industrin
Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Anm. Orderstocksomdöme minus omdöme om färdigvarulager plus förväntad produktion.
Källa: Konjunkturinstitutet.

åren uppgår BNP-tillväxten till 2,4 procent i år och 3,2 procent 2006 och 3,0 procent 2007.

Tabell 1 Valda indikatorer

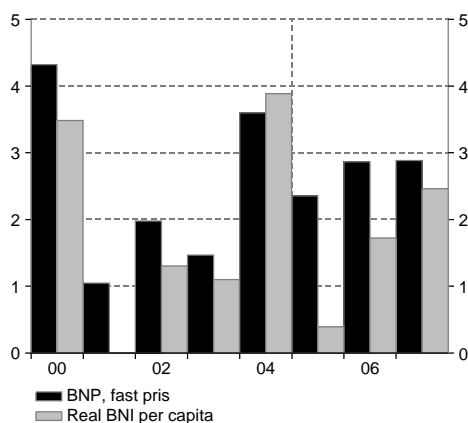
Årlig procentuell förändring respektive procent

	2003	2004	2005	2006	2007
BNP till marknadspris	1,5	3,6	2,4	2,9	2,9
Kalenderkorrigerad BNP	1,6	3,0	2,4	3,2	3,0
Real BNI per capita	1,1	3,9	0,4	1,7	2,5
Bytesbalans ¹	5,9	7,8	5,9	4,9	5,3
Sysselsättningsgrad ²	77,6	77,0	76,5	76,5	76,9
Offentligt finansiellt sparande ¹	-0,1	1,0	0,8	0,6	0,9
Öppen arbetslöshet ³	5,3	6,0	5,8	5,4	5,2
Timlön i hela ekonomin (KL) ⁴	3,5	3,3	3,3	3,6	3,9
Arbetskostnader i näringslivet (NR) ⁴	3,5	2,9	2,5	3,7	4,0
Produktiviteten i näringslivet ⁴	3,6	4,3	2,5	3,0	2,8
KPI, dec-dec	1,3	0,4	0,7	1,5	2,3
UND1X, dec-dec	1,6	0,7	1,1	1,2	1,6
Reporänta ⁵	2,75	2,00	1,50	2,25	3,50
Tioårig statsobligationsränta ⁵	4,9	3,9	3,4	4,3	4,7
Kronindex (KIX) ⁵	113,1	111,0	118,1	117,1	116,1

¹ 1 procent av BNP. ² Reguljär sysselsättning i procent av befolkningen 20–64 år. ³ I procent av arbetskraften enligt nya AKU. ⁴ Kalenderkorrigerad. ⁵ Vid årets slut.

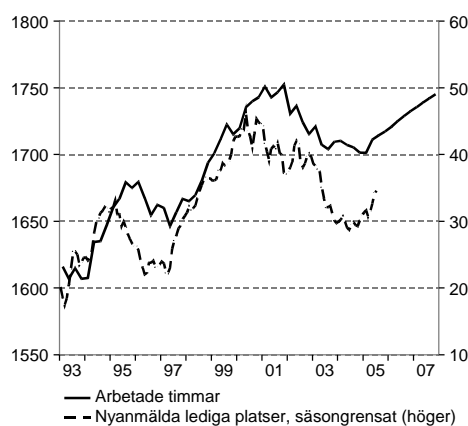
Källor: Statistiska centralbyrån, Arbetsmarknadsstyrelsen, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 9 BNP och real BNI per capita
Årlig procentuell förändring



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 10 Antal arbetade timmar och nyanmälda lediga platser
Miljoner respektive tusental. Månads- respektive kvartalsvärden



Källor: Arbetsmarknadsstyrelsen, Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

BNP i fasta priser beskriver den samlade produktionen och är därför ett naturligt mått vid konjunkturanalys. Vid en analys av invånarnas levnadsstandard över tiden eller mellan länder är real bruttonationalinkomst (BNI) per capita ett mer relevant mått. Tillväxten i real BNI per capita kan avvika från BNP-tillväxten av tre skäl. För det första måste förändringen i levnadsstandard beakta befolkningsförändring. För det andra utvecklas normalt ett lands inkomster annorlunda än produktionsvärdet. För det tredje påverkar ett förändrat bytesförhållande levnadsstandard och BNP på olika sätt. Ett aktuellt exempel är årets snabbt stigande oljepriser som bidrar till en påfallande stor skillnad mellan BNP-tillväxten och tillväxten i real BNI per capita i år (se diagram 9). I måttet real BNI per capita beaktas att det i år krävs högre exportvolym för att ”finansiera” en given mängd olja. En mindre del av produktionen kan således användas för konsumtion eller investeringar, vilket urholkar levnadsstandard (se fördjupningsrutan ”Real BNI per capita bättre mått på levnadsstandard än BNP”)

Antalet arbetade timmar har vänt uppåt

Antalet arbetade timmar, som sjunkit med 2,9 procent sedan toppnivån fjärde kvartalet 2001 till bottenivån första kvartalet 2005 men har nu äntligen vänt uppåt (se diagram 10). Ledande

indikatorer, t.ex. nyanmälda lediga platser och varsel, tyder också på att arbetsmarknaden vänt uppåt.

Den dämpade löneutvecklingen, ett lågt inflationstryck och få företag som anger att de har problem att rekrytera arbetskraft tyder på att det fortfarande finns betydande lediga resurser på arbetsmarknaden och därmed många personer som är arbetslösa av konjunkturella skäl. Det s.k. arbetsmarknadsgapet, dvs. skillnaden mellan faktiskt och potentiellt antal arbetade timmar, uppskattas det andra kvartalet till $-1,2$ procent. Denna uppskattning är mycket osäker (se diagram 11). En bakomliggande orsak till den konjunkturellt svaga arbetsmarknaden är att produktivitetstillväxten 2002–2004 i efterhand visade sig vara mycket starkare än väntat och inflationstrycket har därför överskattats, vilket lett till att utrymmet för reporäntesänkningar har underskattats. Den konjunkturella minskningen av antalet arbetade timmar har därför blivit mer utdragen än den skulle ha blivit om den snabba produktivitetstillväxten hade förutsetts.

Den starka investeringsutvecklingen, stigande kommunal sysselsättning och en expansiv penningpolitik inklusive en förhållandevis svag krona leder till en fortsatt konjunkturell återhämtning av arbetsmarknaden. Det är tydligt att produktivitetstillväxten redan har dämpats rejält jämfört med åren 2002–2004, vilket är naturligt i nuvarande skede av konjunkturcykeln. För att möta den stigande efterfrågan måste därför företagen i allt större utsträckning öka insatserna av arbetskraft. Antalet arbetade timmar bedöms därför fortsätta att öka, vilket väntas leda till ett krympande arbetsmarknadsgap och en relativt god sysselsättningstillväxt 2006 och 2007.

Vårens omläggning av arbetskraftsundersökningen (AKU) innebär dock att arbetsmarknadsutvecklingen är svårtolkad. Det är särskilt svårt att avgöra i vilken mån de uppmätta förändringarna av sysselsättning och arbetslöshet beror på omläggningen eller avspeglar den egentliga utvecklingen (se fördjupningsrutan ”AKU omläggningen försvårar tolkningen av arbetsmarknadsläget”). Mätt med nya AKU uppgår den öppna arbetslösheten i år till 5,8 procent. AKU-omläggningen beräknas av SCB ha höjt den uppmätta öppna arbetslösheten med 0,4 procentenheter. Återhämtningen på arbetsmarknaden medför att arbetslösheten faller till 5,1 procent fjärde kvartalet 2007. Prognosen bygger på arbetsmarknadspolitiken enligt vårpropositionen. Under den senaste tiden har regeringen och samarbetspartierna aktualiserat förändringar av bl.a. antalet personer i arbetsmarknadspolitiska åtgärder. Sådana förändringar har inte beaktats i föreliggande prognos.

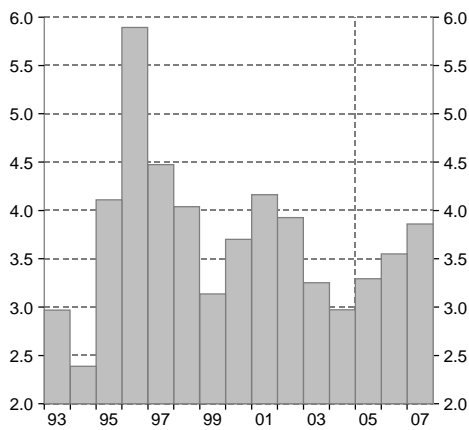
Den reguljära sysselsättningsgraden för personer i åldern 20–64 år uppgår till ca 77 procent 2007. Regeringens mål om en reguljär sysselsättningsgrad på 80 procent underskrids därmed med ca 3 procentenheter. Även om det finns ett visst utrymme för en fortsatt återhämtning på arbetsmarknaden även efter 2007 är endast en mindre del av målavvikelsen konjunkturbetingad. För att uppnå regeringens sysselsättningsmål krävs därför struk-

Diagram 11 Arbetsmarknadsgap
Procent av potentiellt antal arbetade timmar, säsongrensade kvartalsvärden



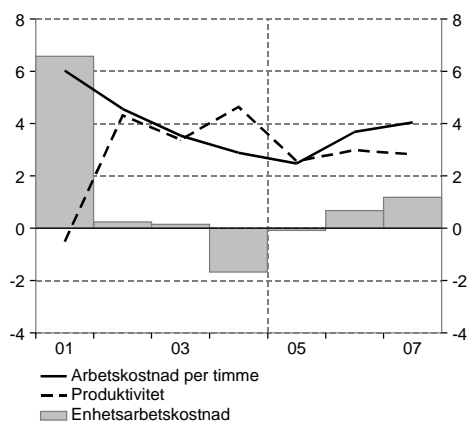
Anm. Arbetsmarknadsgapet är beräknat som antal arbetade timmars avvikelse från sin potentiella nivå.
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 12 Timlön i näringslivet
Årlig procentuell förändring



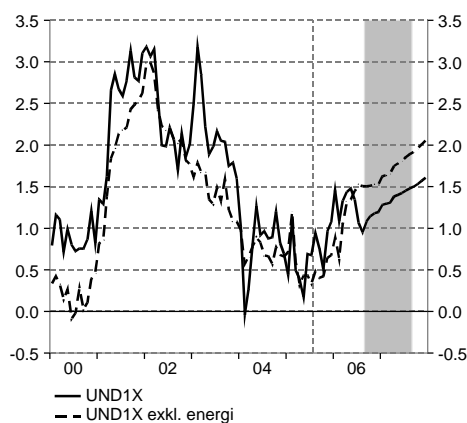
Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 13 Enhetsarbetskostnad i näringslivet
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerad



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 14 UND1X
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Anm. Det gråa fältet avser inflationen på ett till två års sikt.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet

turella åtgärder som ökar arbetsutbudet och minskar jämviktsarbetslösheten.

Riksbanken bör avvakta trots att inflationen ligger under målet

Inflationstrycket i den svenska ekonomin är oförändrat lågt. Den underliggande inflationen mätt som UND1X uppgick till 0,7 procent i juli. Den låga inflationen beror huvudsakligen på att de senaste årens oväntat starka produktivitetstillväxt har resulterat i en konjunktorellt svag arbetsmarknad och dämpade löneökningar. Förra året steg lönerna i näringslivet med 3,0 procent, vilket är den lägsta löneökningstakten på 10 år (se diagram 12). Näringslivets enhetsarbetskostnader har av dessa skäl fallit de tre senaste åren med sammanlagt 1,5 procent (se diagram 13).

Sysselsättningen ökar framöver och den successivt något stramare arbetsmarknaden leder till att löneökningstakten tilltar. År 2007 prognostiseras lönerna i näringslivet öka med 3,9 procent. Detta är något lägre än den uppskattade långsiktiga ökningstakten på ca 4 procent och avspeglar att arbetsmarknaden även 2007 bedöms vara något svagare än vad som är förenligt med 2 procents inflation.

De stigande löneökningarna bidrar till ett stigande underliggande inflationstryck. UND1X-inflationen ökar gradvis och uppgår i slutet av 2007 till 1,6 procent (se diagram 14). Riksbankens handlingsregel är att reporäntan ska sänkas (höjas) om inflationen understiger (överstiger) målet på ett till två års sikt. Som framgår av diagram 14 ligger UND1X påtagligt under 2 procent på ett till två års sikt. En mekanisk tillämpning av handlingsregeln skulle leda till sänkt reporänta vid denna inflationsbedömning. UND1X-inflationen påverkas dock i relativt hög grad av att oljepriset faller tillbaka till 47 dollar per fat i slutet av 2007. Denna oljeprisutveckling bedöms ge endast övergångsvisa inflationseffekter. Penningpolitiken bör därför, enligt Konjunkturinstitutets bedömning, i nuvarande läge vägledas av UND1X exklusive energipriser. Som framgår av diagram 14 ligger inflationen mätt med UND1X exklusive energi högre än UND1X-inflationen, men ändå lägre än 2 procent på ett till två års sikt. Även detta inflationsmått talar således för en sänkning av reporäntan men motivet är svagare än om beslutet hade vägletts av UND1X-inflationen. Föreliggande prognos bygger emellertid på nu beslutade regler för finans- och arbetsmarknadspolitiken. Det är sannolikt att finanspolitiken blir mer expansiv genom tillkommande ofinansierade utgiftshöjningar eller skattesänkningar. Inflationstrycket kan därtill påverkas av förändringar av arbetsmarknadspolitiken. Det är därför lämpligt att avvakta med penningpolitiska beslut till en tidpunkt då finans- och arbetsmarknadspolitiken inflationspåverkan kan bedömas säkrare. Kon-

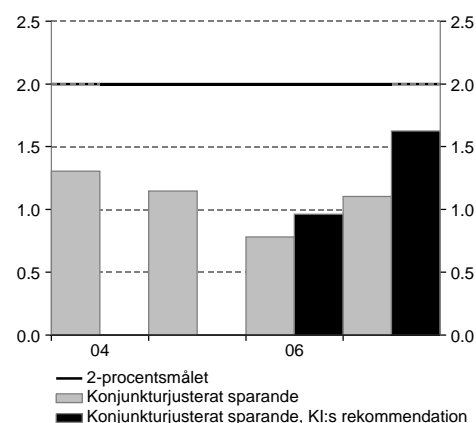
konjunkturinstitutet rekommenderar därför, tills vidare, att reporäntan hålls oförändrad.

En stramare finanspolitik är önskvärd

Det offentliga finansiella sparandet uppgår i år till 0,8 procent av BNP. Vid nu beslutade regler ökar det finansiella sparandet till 0,9 procent av BNP 2007. Trots att det egentligen inte är önskvärt ur stabiliseringspolitisk synvinkel förordar Konjunkturinstitutet att finanspolitiken förs närmare 2-procentsmålet under de kommande åren. En enligt Konjunkturinstitutet lämplig avvägning är att genom besparingar eller skattehöjningar förstärka det finansiella sparandet med 5 miljarder kronor 2006 och med ytterligare 10 miljarder kronor 2007. Det konjunkturjusterade sparandet skulle därmed stärkas från 1,1 procent av BNP till 1,6 procent av BNP 2007 (se diagram 15).

En sådan jämfört med prognosen stramare finanspolitik bör i största möjliga utsträckning balanseras av en lättare penningpolitik. Effekten på tillväxten skulle därmed bli förhållandevis begränsad samtidigt som de offentliga finanserna skulle bli bättre rustade inför nästa konjunkturedgång och inför den demografiska utvecklingen med en åldrande befolkning.

Diagram 15 Konjunkturjusterat sparande
Procent av potentiell BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Innehåll

Internationell konjunkturutveckling	15
Finansmarknaderna	37
BNP och efterfrågan i Sverige	47
Hushållens konsumtion	48
Offentlig konsumtion	50
Fasta bruttoinvesteringar	52
Lagerinvesteringar	54
Export	55
Import	58
Bytesförhållande, bytesbalans och bruttonationalinkomst	59
Produktion och arbetsmarknad	67
Produktion, produktivitet och arbetade timmar	68
Efterfrågan på arbetskraft	71
Arbetskraftsutbud och arbetslöshet	78
Resursutnyttjandet	80
Löner, vinster och priser	83
Löner och arbetskostnader	84
Konkurrensläge och lönsamhet	87
Inflation	90
Offentliga finanser	95
Den ekonomiska politikens mål och inriktning	96
Skatte- och bidragsfrågor	100
Offentliga sektorns inkomster och utgifter	106
Offentliga finanser i delsektorerna	109
Prognosjämförelse	115
Den internationella utvecklingen	116
Utvecklingen i Sverige	117

Fakta- och fördjupningsrutor

Sparandeobalanserna i USA	22
Kinas tillväxt och utmaningar	28
Konjunkturinstitutets reporäntebedömning	44
Real BNI per capita bättre mått på levnadsstandard än BNP	63
AKU-omläggningen försvårar tolkningen av arbetsmarknadsläget	73
Principer bakom 1991 års skattereform	101
Billigare hushållstjänster kan ge fler jobb	103

Internationell konjunkturutveckling

Global konjunkturåterhämtning med höga oljepriser

Den internationella konjunkturåterhämtningen fortsätter trots att den starka tillväxten bidragit till mycket höga oljepriser. Tillväxtsvackan kring årsskiftet 2004/2005 tycks i stort sett vara över. Månadsutfall pekar på att den globala industrikonjunkturen har återhämtat sig efter försvagningen i början av året. Bland annat företagsenkäter och statistik över ordergång visar att företagens tillförsikt stigit (se diagram 16). Detta ökar deras benägenhet att investera, producera och nyanställa.

Även på lite längre sikt är utsikterna förhållandevis goda. Den investeringsdrivna internationella konjunkturuppgången fortsätter med understöd av expansiv penningpolitik och mycket låga långräntor (se diagram 17). Företagsvinsterna är höga, samtidigt som finansieringskostnaderna dämpas av låga realräntor och stigande börskurser. Företagen har i stor utsträckning återställt sina balansräkningar sedan sviterna efter den spruckna IKT-bubblan. Dessa faktorer skapar ett gynnsamt klimat för nyinvesteringar (se diagram 17).

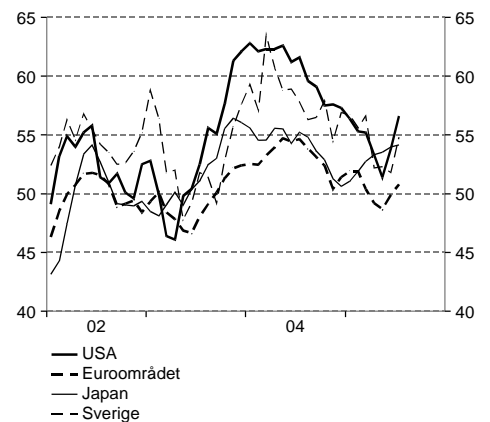
Däremot är utsikterna för hushållens konsumtion inte riktigt lika ljusa, trots låga räntor. En ganska svag inkomstutveckling och dämpad framtidstro medför att konsumtionsuppgången i euroområdet blir trög. I USA väntas hushållen öka sitt sparande, vilket begränsar konsumtionstillväxten. I Japan dämpas konsumtionsuppgången av en stramare finanspolitik. Även i de flesta tillväxtekonomier i Asien, Latinamerika och Central- och Östeuropa drivs tillväxten av de fasta investeringarna, medan konsumtionstillväxten blir mer måttlig.

Tillväxten i världshandeln steg markant förra året (se diagram 18). Även om världshandelstillväxten under senare tid har dämpats jämfört med utvecklingen i slutet av 2004 prognostiseras den bli relativt hög 2005–2007. Svensk exportmarknad växte med nära 9 procent förra året. I år minskar tillväxten till 5,7 procent, delvis på grund av en mycket svag utveckling det första kvartalet. 2006 och 2007 ökar svensk exportmarknad med 6,5 respektive 6,1 procent.

Sammantaget fortsätter den internationella återhämtningen, men det sker en viss dämpning av den globala tillväxten när resursutnyttjandet ökar och den ekonomiska politiken läggs om i en mindre expansiv riktning. Global BNP växte i fjol med hela 4,9 procent. Tillväxten dämpas till 4,3 procent i år och 4,2 procent per år under 2006 och 2007 (se diagram 17). Dessa siffror kan jämföras med en genomsnittlig tillväxt på 3,5 procent sedan 1985.

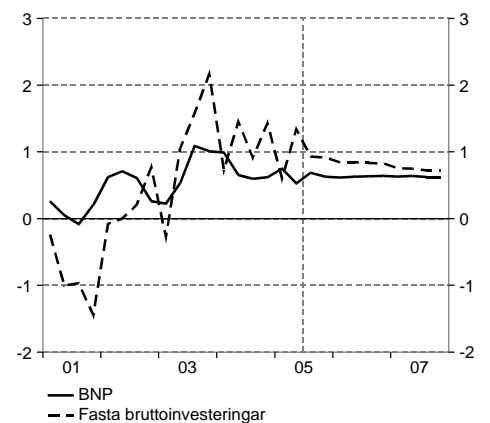
Även för OECD-området som helhet dämpas BNP-tillväxten (se diagram 17). Efter att ha uppgått till 3,3 procent 2004 sjunker BNP-tillväxten till 2,7 procent per år 2005–2007 (se diagram 19). Detta bedöms vara något högre än den potenti-

Diagram 16 Inköpschefsindex, tillverkningsindustrin i USA, euroområdet, Japan och Sverige
Index, månadsvärden



Källor: Institute for Supply Management, NTC Research Ltd, Silf och FöreningsSparbanken.

Diagram 17 BNP och fasta bruttoinvesteringar i OECD
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



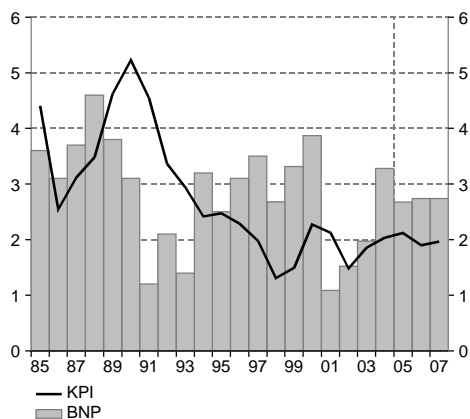
Källor: IMF, OECD, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Diagram 18 Export i världen
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



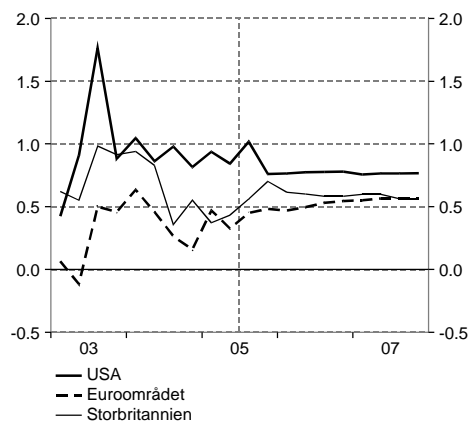
Källa: IMF.

Diagram 19 BNP och inflation i OECD
Årlig procentuell förändring



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

Diagram 20 BNP i USA, euroområdet och Storbritannien
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Nationella källor och Konjunkturinstitutet.

ella tillväxten, vilket innebär att resursutnyttjandet fortsätter att stiga.

Inflationen i OECD-området har varit dämpad trots stigande resursutnyttjande och fortsatta oljeprisökningar. Det beror bl.a. på förhållandevis måttliga ökning av enhetsarbetskostnaderna. Även om enhetsarbetskostnaderna har börjat öka något snabbare, väntas ingen större kostnadsacceleration. Då dessutom oljepriset väntas falla tillbaka något framöver stannar inflationen på omkring 2 procent under resten av prognosperioden (se diagram 19).

Storbritannien och USA ligger före i konjunkturutvecklingen. I Storbritannien slöts produktionsgapet redan 2004 och i USA bedöms det slutas under 2006. Euroområdet ligger klart efter i konjunkturcykeln och trots en gradvis konjunkturåterhämtning finns det ännu i slutet av 2007 vissa lediga resurser kvar (se diagram 20).

Världens centralbanker väntas fortsätta att föra penningpolitiken i en allt mindre expansiv riktning för att förebygga en alltför hög inflation. Ett undantag är Bank of England, som redan har avslutat sin räntehöjningscykel och i stället sänkte sin styrränta i augusti. Den amerikanska centralbanken (Fed) har fortsatt att strama åt penningpolitiken och har hittills höjt räntan från 1,00 procent i juni 2004 till 3,50 procent i slutet av augusti. I slutet av 2006 väntas den amerikanska styrräntan ha höjts ytterligare till 4,75 procent, för att under 2007 ligga kvar på samma nivå. Den svaga konjunkturer i euroområdet innebär att den Europeiska centralbanken (ECB) väntar till en bra bit in på nästa år innan den börjar höja sin styrränta.

De globala konjunktursikterna omges av ett antal osäkerhetsfaktorer. En snabb korrigerande av de internationella sparandeobalanserna, som bl.a. det stora bytesbalansunderskottet i USA, skulle kunna dämpa den globala tillväxten genom ett ökat sparande i USA och/eller genom turbulens på de finansiella marknaderna med bl.a. ett stort dollarfall.

Situationen i euroområdet är svårbedömd, bl.a. på grund av den strukturomvandling som pågår för att möta en ökande konkurrens från länder i Asien samt Central- och Östeuropa. Risken finns att återhämtningen blir än trögare än prognostiserat.

Den kanske största risken är oljeprisets utveckling. Om oljepriset skulle bli väsentligt högre än den förutsatta gradvisa minskningen till 47 dollar per fat i slutet av 2007 så bedöms detta bromsa den globala tillväxten. I de länder som är nettoimportörer av olja ökar företagets kostnader, vilket på kort sikt har en negativ inverkan på företagets benägenhet att investera och nyanställa. Hushållens reala inkomster försvagas till följd av högre priser på oljebaserade produkter. Å andra sidan medför ökade intäkter i de oljeexporterande länderna att tillväxten där stärks. Sammantaget skulle den globala efterfrågeutvecklingen bromsas på grund av ökad osäkerhet och högre genomsnittlig kortsiktig sparbenägenhet i oljeexporterande än i oljeimporterande länder. För OECD-området, vilket står för 60 procent av

världens oljekonsumtion men bara 25 procent av världens oljeproduktion, skulle de negativa effekterna dominera, åtminstone på kort sikt. Simuleringar med världsmodellen NiGEM¹ indikerar att BNP i OECD-området skulle bli 0,7 procent lägre i slutet av 2007 om oljepriset ligger kvar på drygt 60 dollar. Effekten på världsekonomin är enligt modellen ungefär hälften så stor.²

Tabell 2 BNP och KPI i världen

Årlig procentuell förändring

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

¹ BNP-siffrorna är kalenderjusterade. KPI-siffrorna för OECD-området avser OECD exkl. Australien, Island, Korea, Mexiko, Nya Zeeland, Polen, Slovakien, Tjeckien, Turkiet och Ungern. KPI för EU-länderna avser harmoniserade KPI, HIKP.

Källor: IMF, OECD och Konjunkturinstitutet.

Kraftig lageruppbbyggnad har lyft oljepriset

Uppgången i oljepriset har fortsatt under sommaren. Priset på olja har nu i det närmaste fördubblats sedan prisuppgången inleddes i början av 2004. Genomsnittspriset på Brentolja i juni var 54 dollar per fat. I juli steg priset ytterligare och var i genomsnitt 57,6 dollar per fat. Under augusti har oljepriset stigit ytterligare. Räknat i svenska kronor har årets ökning i oljepriset varit ännu något kraftigare, då kronan under året har tappat i värde mot dollarn. I juli hade oljepriset räknat i kronor stigit med närmare 70 procent sedan årsskiftet (se diagram 21).

Dagens oljepris är högt även i reala termer (se diagram 22). Det genomsnittliga reala oljepriset under perioden 1986–2004 var 28 dollar per fat uttryckt i dagens penningvärde. Det innebär att det reala oljepriset i juli var dubbelt så högt som detta historiska genomsnitt.

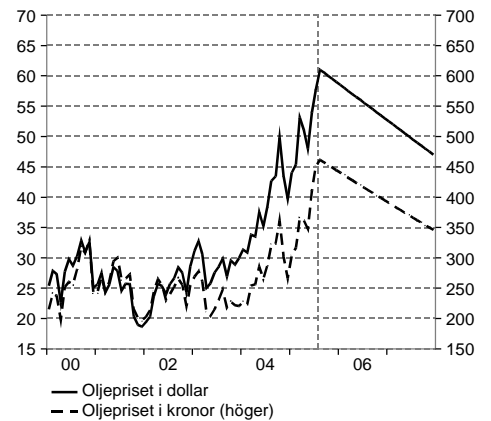
De senaste månadernas prisuppgång sammanfaller med en stark lageruppbbyggnad (se diagram 23). Lageruppbbyggnaden sker

¹ NiGEM står för National Institute Global Econometric Model. Modellen utarbetas av NIESR, dvs. National Institute of Economic and Social Research, London.

² För detaljer om oljeprissimuleringar i NiGEM, se faktarutan "Oljepriset och den globala konjunkturuppgången" i Konjunkturläget juni 2004.

Diagram 21 Oljepris

Brent dollar/fat respektive konor/fat, månadsvärden

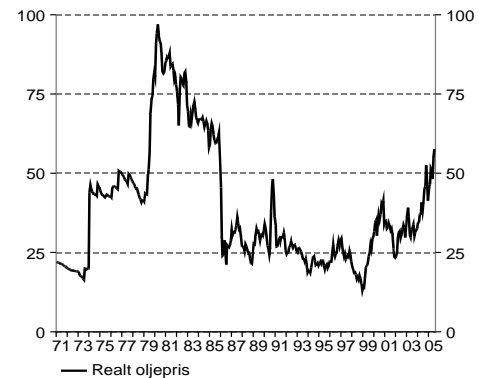


Anm. Nordsjöolja.

Källor: EcoWin, International Petroleum Exchange och Konjunkturinstitutet.

Diagram 22 Realt oljepris i dagens penningvärde

Index 2005-07-01=57,6, månadsvärden

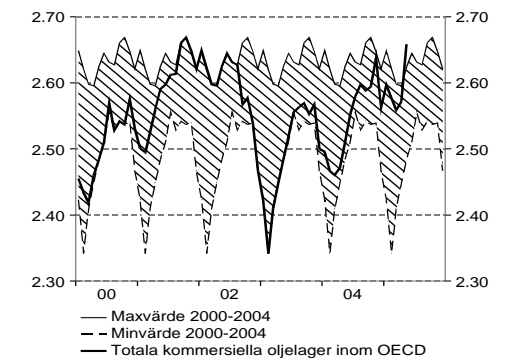


Anm. Pris på WTI-olja deflaterad med konsumtionsvägd KPI för 14 OECD-länder i gemensam valuta. Deflatorn är lika med 1 i juli 2005.

Källor: EcoWin, International Petroleum Exchange, OECD, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Diagram 23 OECD:s kommersiella oljelager

Miljoner fat



Anm. Det skuggade intervallet utgör skillnaden mellan minsta och största oljelager respektive månad under 2000–2004.

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

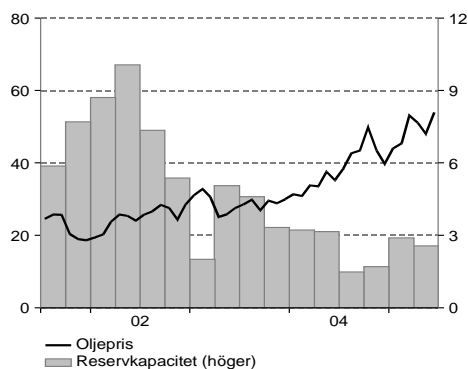
vanligen inför fjärde kvartalet, då konsumtionen säsongmässigt går upp kraftigt. Årets lageruppbyggnad är dock kraftigare än vanligt.

Den främsta orsaken till det höga och volatila oljepriset är fjolårets kraftiga ökning av konsumtionen av olja, som i sin tur beror på den höga globala BNP-tillväxten. Denna ledde till en produktionsökning som gjorde att världens reservkapacitet, dvs. skillnaden mellan produktionskapaciteten och den faktiska utvinningen, minskade kraftigt. Endast OPEC-länderna har nu ledig produktionskapacitet. Andra kvartalet i år bedömdes reservkapaciteten motsvara drygt 2 procent av den totala produktionen (se diagram 24). Samma kvartal 2002 var andelen 10 procent. Det finns kapacitetsbegränsningar även i förädlingsledet, i synnerhet gäller detta raffinaderikapaciteten.

Av fjolårets ökning av oljekonsumtionen stod Kina och Nordamerika tillsammans för knappt 60 procent. I år och kommande år dämpas konsumtionsökningen i Kina och Nordamerika betydligt. Den totala konsumtionen av olja väntas i år öka med 1,9 procent. Jämfört med i våras är detta en marginell nedrevidering. Nästa år väntas konsumtionsökningen bli drygt 2 procent (se tabell 3).

Diagram 24 Oljepris samt reservkapacitet inom OPEC

Dollar per fat respektive procent av total produktion



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

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

Tabell 3 Efterfrågan på olja uppdelat på regioner

Miljoner fat per dag respektive årlig procentuell förändring.

	2004	2004	2005	2006
Nordamerika	25,4	3,4	1,1	1,4
Europa	16,3	1,0	0,3	0,2
Kina	6,4	15,2	5,0	7,6
Övriga världen	34,0	3,2	2,7	2,6
Total konsumtion	82,1	3,6	1,9	2,2
Lagerförändring ¹		1,2	0,0	0,0

¹ I procent av total oljekonsumtion. Eftersom lagerförändringar i stor utsträckning påverkas av spekulation görs inga prognoser för dessa.

Källa: International Energy Agency (IEA) och Konjunkturinstitutet.

Länder utanför OPEC står för ca 60 procent av världens totala oljeproduktion. Produktionstillväxt i dessa länder väntas vara stabil kommande år, samtidigt som tillväxten i oljekonsumtionen dämpas. Detta gör att behovet av olja från OPEC blir något lägre än OPEC-ländernas väntade utbyggnad av produktionskapacitet under 2005 och 2006. Reservkapaciteten bedöms därför öka något i år och nästa år (se tabell 4).

Tabell 4 Produktion av olja

Miljoner fat per dag respektive årlig procentuell förändring.

	2004	2004	2005	2006
Länder utanför OPEC	50,1	2,3	1,3	2,5
OPEC ¹	33,0	7,4	-0,1	1,7
Total produktion	83,1	4,2	0,8	2,2
Reservkapacitet (procent av total produktion)	2,4	-1,4	1,1	1,0

¹Posten inkluderar förutom råolja även s.k. Natural Gas Liquids (NGLs). OPEC:s produktion 2005 och 2006 beräknas som total konsumtion minus produktion i länder utanför OPEC, baserat antagandet om oförändrade lager. IEA gör inga prognoser för lagerutvecklingen.

Källa: International Energy Agency (IEA) och Konjunkturinstitutet.

Konjunkturinstitutets oljeprisprognos utgår från en bedömning av oljepriset på medellång sikt. Sammantaget gör den ljusnande lagersituationen och den något stigande reservkapaciteten att priset på olja bedöms falla tillbaka till 47 dollar per fat i december 2007. Under antagandet om en gradvis anpassning blir priset motsvarande månad i år och nästa år 59 respektive 53 dollar per fat.

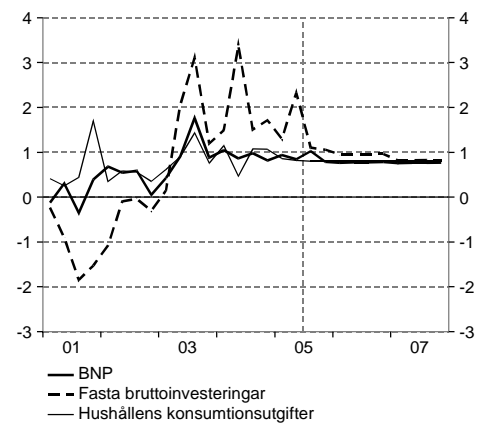
USA närmar sig fullt resursutnyttjande

Den amerikanska ekonomin växte enligt preliminär statistik med drygt 0,8 procent det andra kvartalet i år (se diagram 25). Det var nionde kvartalet i rad som ekonomin växte snabbare än den långsiktiga potentiella tillväxttakten, som uppskattas till knappt 0,8 procent per kvartal. Investeringstillväxten fick ny fart och uppgick till 2,3 procent (se diagram 25). Lagerinvesteringarna föll, vilket drog ner BNP-tillväxten med nästan 0,6 procentenheter. Mycket tyder på att andra kvartalets lagerneddragning till stor del berodde på den starka efterfrågetillväxten. Detta väntas leda till en viss återuppbyggnad av lagren tredje kvartalet. Nettoexporten gav ett positivt bidrag till BNP-tillväxten med 0,4 procentenheter. Tillväxten i hushållens konsumtionsutgifter dämpades till drygt 0,8 procent, vilket är i linje med det historiska genomsnittet.

Indikatorer pekar på att tillväxten fortsätter att vara stark det tredje kvartalet. Inköpschefsindex för tillverkningsindustrin har stigit sedan maj, vilket tyder på en förstärkt industrikonjunktur (se diagram 26). För tjänstesektorn ligger inköpschefsindex kvar på en hög nivå, även om den föll något i juli (se diagram 26).

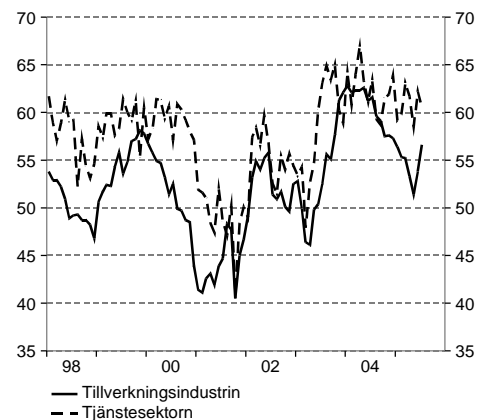
Husmarknaden är fortsatt stark. Priserna för existerande hus steg nästan 15 procent i juni jämfört med motsvarande period i fjol. Försäljningen av både nya och gamla hus är mycket hög. En bidragande orsak till den starka fastighetsmarknaden är att de långa räntorna fortfarande är låga.

Diagram 25 BNP och efterfrågan i USA
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Bureau of Economic Analysis och Konjunkturinstitutet.

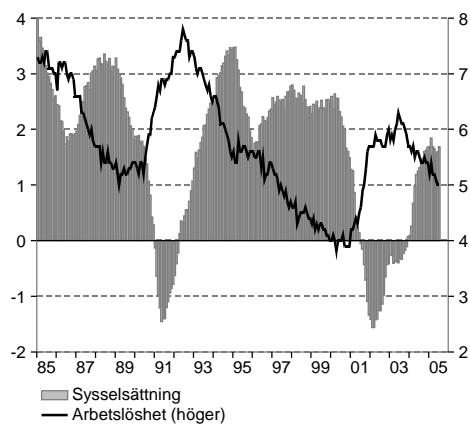
Diagram 26 Inköpschefsindex (ISM) i USA
Index, månadsvärden



Källa: Institute for Supply Management.

Diagram 27 Sysselsättning och arbetslöshet i USA

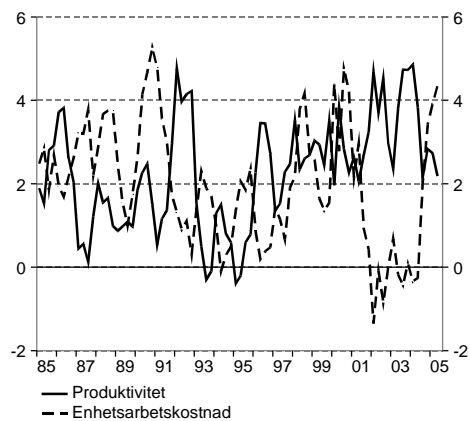
Årlig procentuell förändring respektive procent, säsongsrensade månadsvärden



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

Diagram 28 Arbetsproduktivitet och enhetsarbetskostnad i USA

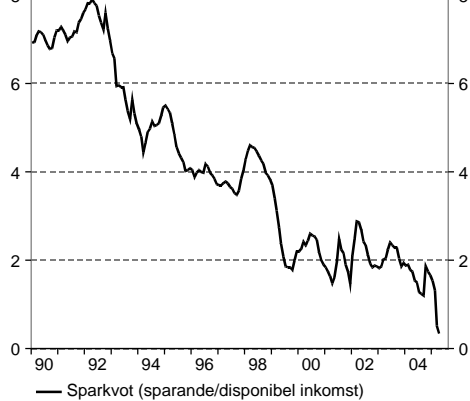
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källa: Bureau of Labor Statistics.

Diagram 29 Hushållens sparande i USA

Procent, 5-månaders centertrat glidande medelvärde



Källa: Bureau of Economic Analysis.

Arbetsmarknaden har fortsatt att förbättras. I juli var 1,7 procent fler sysselsatta jämfört med juli i fjol och arbetslösheten föll till 5,0 procent (se diagram 27).

Arbetsproduktiviteten steg med drygt 2 procent andra kvartalet i år jämfört med motsvarande period i fjol (se diagram 28). Produktivitetstillväxten har dämpats jämfört med de senaste åren, vilket är naturligt i den mogna fasen i konjunkturcykeln som USA befinner sig i. Den långsammare produktivitetstillväxten har bidragit till snabbt stigande enhetsarbetskostnader (se diagram 28).

Hushållens konsumtionsutgifter förväntas växa med drygt 3 procent per år under prognosperioden, vilket är i linje med det historiska genomsnittet. Stigande disponibla inkomster i spåren av den stigande sysselsättningen stimulerar konsumtionen. Hushållssparandet har fallit den senaste tiden och är för närvarande noll (se diagram 29). Det ökar något under prognosperioden delvis som en följd av högre räntor. Även anpassningen till det höga oljepriset dämpar konsumtionen.

Ett högt kapacitetsutnyttjande och fortsatt höga vinster medför att investeringarna fortsätter att växa förhållandevis snabbt under prognosperioden, om än något långsammare än under de senaste åren.

Sammantaget blir BNP-tillväxten 3,6 procent i år, 3,3 procent 2006 och 3,1 procent 2007 (se tabell 5). De lediga resurserna i ekonomin blir därmed allt mindre och produktionsgapet sluts under loppet av 2006.

Kärninflationen (KPI exklusive energi och livsmedel) har fallit sedan i våras och uppgick i juli till 2,1 procent (se diagram 30). Den lägre produktivitetstillväxten de senaste kvartalerna har bidragit till stigande enhetsarbetskostnader vilket innebär ett stigande inflationstryck.

Penningpolitiken är fortfarande expansiv, trots att Fed har höjt styrräntan med sammanlagt 2,50 procentenheter sedan juni i fjol, till 3,50 procent. Mot bakgrund av att produktionsgapet sluts under 2006 och de snabbt ökande enhetsarbetskostnaderna kommer Fed att fortsätta att höja räntan framöver. Styrräntan beräknas bli 4,00 procent mot slutet av året och 4,75 procent mot slutet av 2006. Styrräntan förblir på 4,75 procent under 2007 till följd av lägre BNP-tillväxt. Även de långa räntorna förväntas stiga under loppet av prognosperioden.

Till följd av kraftigt ökade skatteintäkter från såväl hushåll som företag väntas det federala budgetunderskottet minska från 3,6 procent av BNP 2004 till 2,7 procent av BNP 2005. Det minskar ytterligare något de kommande åren. Handelsbalansunderskottet är fortfarande historiskt sett stort och uppgick till ca 5,5 procent av BNP det andra kvartalet. Kvardröjande effekter från de senaste årens dollarförsvagning förväntas leda till att nettoexporten bidrar positivt till BNP-tillväxten i början av 2007. Bidraget blir dock mycket litet och förbättringarna räcker inte för att nämnvärt minska bytesbalansunderskottet. För en

utförligare analys av det amerikanska bytesbalansunderskottet se fördjupningsrutan ”Sparandeobalanserna i USA”.

Tabell 5 Valda indikatorer för USA

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

	2003	2004	2005	2006	2007
Hushållens konsumtionsutgifter	7 710	3,9	3,6	3,2	3,2
Offentliga konsumtionsutgifter	1 737	2,1	1,5	1,1	0,8
Fasta bruttoinvesteringar	2 010	8,4	6,9	4,3	3,5
Lagerinvesteringar ¹	15	0,4	-0,2	0,0	0,0
Nettoexport ¹	-501	-0,8	-0,2	-0,1	0,0
BNP	10 971	4,2	3,6	3,3	3,1
KPI		2,7	2,9	2,5	2,5
Arbetslöshet		5,5	5,1	5,0	5,0
Styrränta ^{2,3}		2,25	4,00	4,75	4,75
Lång ränta ^{2,4}		4,2	4,8	5,4	5,4
Yen/Dollar ²		104	110	107	104
Dollar/Euro ²		1,34	1,23	1,24	1,25

¹ Miljarder dollar respektive bidrag till BNP-tillväxten.

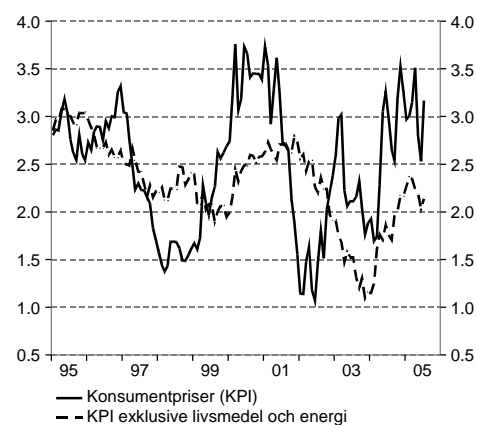
² Vid slutet av respektive år.

³ Federal Funds target rate.

⁴ 10-årig statsobligationsränta.

Källor: Bureau of Economic Analysis, Konjunkturinstitutet.

Diagram 30 Inflation i USA
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källa: U.S. Department of Labour.

Sparandeobalanserna i USA

Redan i slutet av 1990-talet restes varningar för att det växande amerikanska bytesbalansunderskottet inte är hållbart i ett långsiktigt perspektiv. Sedan dess har de internationella sparandeobalanserna vuxit. Trots att dollarn sedan början av 2002 har försvagats med ca 25 procent i effektiva termer nådde bytesbalansunderskottet 2004 rekordhöga 666 miljarder dollar, eller 5,7 procent av BNP. Sedan dess har underskottet ökat ytterligare. Den nuvarande utvecklingen är inte hållbar på sikt och risken för en snabb korrigerig av det amerikanska bytesbalansunderskottet utgör en av de största osäkerhetsfaktorerna vad gäller den internationella ekonomiska utvecklingen. Syftet med denna faktaruta är att belysa de mekanismer som skulle kunna utlösa en korrigerig av detta underskott. Rutan avslutas med ett tänkbart scenario för anpassningen mot en mer hållbar underskottsnivå.

Ett lands bytesbalans

Ett lands bytesbalanssaldo utgörs normalt av skillnaden mellan landets export och import av varor och tjänster (den s.k. handels- och tjänstebalansen), samt skillnaden mellan faktorinkomster från utlandet och utlänningars avkastning på tillgångar i landet.³ Bytesbalansen (med negativt tecken) motsvaras av den finansiella balansen, dvs. skillnaden mellan nettoförvärv av utländska tillgångar och utlänningars nya förvärv av tillgångar i landet. I USA har de ständiga bytesbalansunderskotten medfört att landets nettoställning mot omvärlden på drygt 15 år har sjunkit från noll till ca -25 procent av BNP. Detta har reducerat faktorinkomsterna netto, vilket i sin tur har bidragit till ett större bytesbalansunderskott än annars (se ekvation 1).⁴ Bytesbalansen motsvarar också skillnaden mellan ett lands sparande och investeringar, det s.k. finansiella sparandet. För att ett lands bytesbalans ska förbättras med exempelvis 4 procent av BNP måste alltså det finansiella sparandet öka med lika mycket.

- (1) Bytesbalans = handels- och tjänstebalans
+ nettofaktorinkomster = finansiellt
sparande = -(finansiell balans)

Ändrad sammansättning på kapitalflöden

Ett bytesbalansunderskott innebär således att landet i fråga uppvisar ett negativt finansiellt sparande. Detta inhemska sparandeunderskott motsvaras av ett sparandeöverskott i omvärlden. Omvärldens sparande kan dock anta olika former. Under den andra halvan av 1990-talet finansierades det amerikanska bytesbalansunderskottet främst av utländska privata placerare som lockades av en förväntad hög avkastning på investeringar i USA. År 2000 uppgick t.ex. nettoinflödet av direktinvesteringar till 162 miljarder dollar och nettoinflödet av aktieförvärv till 93 miljarder dollar. Finansieringen av bytesbalansunderskottet förändrades dock efter det att IKT-bubblan sprack 2000. 2004 uppmättes i stället ett nettoutflöde av direktinvesteringar på 133 miljarder dollar och ett nettoutflöde av aktieförvärv på 28 miljarder dollar.

Under senare år är det i stället framför allt utländska (särskilt asiatiska) centralbankers förvärv av amerikanska statsobligationer som finansierar det amerikanska bytesbalansunderskottet. Officiella amerikanska siffror visar på en ökning av dessa inköp från 43 miljarder dollar 2000 till 355 miljarder dollar 2004. Detta är sannolikt en underskattning. Denna typ av dollarförvärv kommer i första hand till stånd för att motverka en appreciering av de egna valutorna mot dollarn.

De underliggande inhemska drivkrafterna bakom bytesbalansunderskottet har också ändrats. Under den andra halvan av 1990-talet användes kapitalinflödet i stor utsträckning till investeringar. Mellan 2001 och 2003 föll emellertid investeringarna i USA kraftigt, vilket allt annat lika skulle ha minskat bytesbalansunderskottet. Emellertid minskade samtidigt det nationella sparandet, dvs. skillnaden mellan BNP och total konsumtion, i USA. Anledningen var främst att det offentliga finansiella sparandet har minskat från 1,5 procent av BNP 2000 till -4,3 procent av BNP 2004. Samtidigt har hushållens sparkvot fallit till noll, vilket är en historiskt mycket låg nivå. Från att i slutet av 1990-talet i huvudsak ha orsakats av höga investeringar, är det alltså under senare år till stor del ett lågt sparande som ligger bakom de stora bytesbalansunderskotten i USA.

³ Även transfereringar m.m. ingår normalt i bytesbalansen.

⁴ Då avkastningen på amerikanska placeringar utomlands under senare år har varit betydligt högre än avkastningen på utlänningars placeringar i USA är USA:s nettofaktorinkomster gentemot omvärlden omkring noll. Utan en stor skuld till omvärlden hade positiva nettofaktorinkomster bidragit till att förstärka bytesbalansen.

Många bedömare oroas över denna utveckling och det faktum att kapitalinflödet till USA i dag till stor del används till privat och offentlig konsumtion snarare än investeringar.⁵ Detta kan göra det svårare att finansiera den ökande utlandsskulden på sikt.⁶ Detta faktum kan t.ex. öka risken för att utländska placerare börjar kräva en högre riskpremie på placeringar i USA.

Dollarn och det amerikanska bytesbalansunderskottet

Om ett land har ett bytesbalansunderskott som är långsiktigt ohållbart anpassar sig växelkursen förr eller senare så att en minskning av underskottet kommer till stånd. Vad som är ett hållbart underskott kan variera över tiden och påverkas bl.a. av den demografiska utvecklingen. Enligt de flesta bedömare är den långsiktigt hållbara nivån för närvarande ett underskott mellan 0 och 3 procent av BNP, dvs. betydligt mindre än dagens underskott på nära 6 procent av BNP. Då amerikansk import är ca 50 procent större än exporten och då dessutom den amerikanska ekonomin är relativt sluten (exporten utgör ca 10 procent av BNP och importen ca 15 procent), krävs en förhållandevis stor växelkursjustering för att åstadkomma en given förändring av bytesbalansen. Enligt Obstfeld & Rogoff "Global Current Account Imbalances and Exchange Rate Adjustments" (2005, se. www.economics.harvard.edu/faculty/rogoff/papers) och Blanchard, Giavazzi & Sa "The US Current Account and the Dollar" (2005, MIT Working Paper 05-02) krävs ett dollarfall på 35-50 procent för att på sikt minska det amerikanska bytesbalansunderskottet till en hållbar nivå.^{7, 8}

De makroekonomiska effekterna av en anpassning mot denna nivå skiljer sig emellertid åt beroende på vilken faktor som utlöser korrigeringen.

Dessutom är det svårt att säga när i tiden korrigeringen ligger.

Korrigeringen av det amerikanska bytesbalansunderskottet kan utlösas av olika faktorer

Korrigeringen av USA:s bytesbalansunderskott kan drivas av såväl externa som interna faktorer. Den viktigaste externa faktorn är omvärldens efterfrågan på amerikanska varor och tjänster samt värdepapper, medan den viktigaste interna faktorn är amerikansk efterfrågan på varor och tjänster.

Då förändringar av bytesbalansunderskott är förknippade med växelkursförändringar framförs i debatten ibland att det är en justering av dollarkursen som ska åstadkomma korrigeringen av det amerikanska bytesbalansunderskottet. En sådan växelkursjustering skulle i princip kunna komma till stånd till följd av en autonom revalvering av de asiatiska valutorna, exempelvis den kinesiska renminbin. Här avses en betydligt större kursförändring än revalveringen på 2,1 procent i juli. Då handeln med Kina utgör mindre än 10 procent av USA:s totala handel, skulle dock även en kraftig revalvering av den kinesiska valutan få en ganska liten direkt effekt på den amerikanska bytesbalansen.

En dollarförsvagning kan också orsakas av en minskad efterfrågan på amerikanska värdepapper. Denna förändring skulle i sin tur t.ex. kunna vara resultatet av en ökad riskpremie på investeringar i USA eller förväntningar om en relativt omvärlden mer expansiv penningpolitik i USA. I simuleringar med världsmodellen NiGEM⁹ ger dessa faktorer enbart en begränsad förbättring av USA:s bytesbalans om de inte antar formen av mycket stora chocker.

En dollarförsvagning skulle allt annat lika medföra en ökad utländsk efterfrågan på amerikanska varor och tjänster. En autonom ökning av efterfrågan i omvärlden skulle också kunna leda till en förbättrad amerikansk handels- och tjänstebalans och därmed en förbättrad amerikansk bytesbalans. En sådan utveckling är inte utesluten, men enligt scenarier som i dag bedöms vara realistiska skulle de ge en begränsad effekt på det amerikanska bytesbalansunderskottet.

⁵ Sedan 1995 har andelen utländskt ägande av den (allt större) offentliga skulden i USA ökat från 22 procent till knappt 45 procent 2004.

⁶ Under den senaste tiden har investeringarna åter ökat. Då det nationella sparandet i USA är fortsatt lågt har således behovet att låna från omvärlden emellertid stigit ytterligare.

⁷ I simuleringarna i Obstfeld & Rogoff samt Blanchard, Giavazzi & Sa förbättras bytesbalansen med ca 5 procent av BNP.

⁸ I faktarutan "Dollarn övervärderad i ett långsiktigt perspektiv" i Konjunkturläget Augusti 2004 bedömdes att dollarn i ett långsiktigt perspektiv behöver deprecieras med ca 30 procent.

⁹ NiGEM står för National Institute Global Econometric Model. Modellen utarbetas av NIESR, dvs. National Institute of Economic and Social Research, i London.

Effekterna på bytesbalansunderskottet av ett förändrat sparande i USA

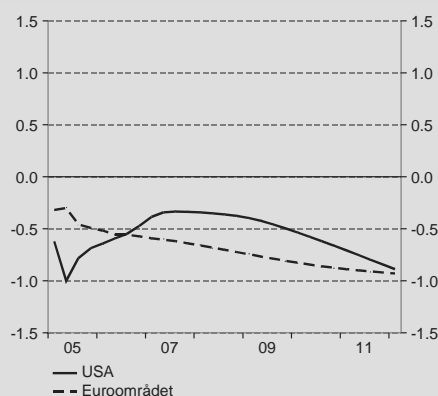
Många bedömare anger det låga amerikanska sparbenägenheten som det viktigaste skälet till de internationella sparandeobalanserna. Därmed skulle ett förändrat sparande hos t.ex. amerikanska hushåll och/eller hos den offentliga sektorn kunna vara en viktig utlösande faktor bakom en korrigerig av sparandeobalanserna. En återgång till en mindre expansiv finanspolitik eller en ökad sparbenägenhet hos hushållen (t.ex. till följd av en förändring av det ekonomiska klimatet) eller regeländringar som gynnar sparandet (t.ex. en sänkning av skatten på privat sparande) är tänkbara orsaker till en sådan förändring.

En ökning av det offentliga finansiella sparandet med motsvarande 5 procent av BNP skulle allt annat lika i grova drag kunna återställa balans i de offentliga finanserna samtidigt som bytesbalansen blir kring noll. Ett ökat offentligt sparande är emellertid oftast förknippat med ett minskat privat sparande. Denna mekanism är stark i jämviktsmodeller som t.ex. NiGEM där hushållen reagerar på ett ökat offentligt sparande med att dra ner sin sparkvot. Detta innebär i sin tur att en ökning av offentligt sparande måste vara förhållandevis omfattande för att ensamt åstadkomma någon större korrigerig av bytesbalansen.

I nuläget kan emellertid ett scenario där *både* den offentliga sektorn och hushållen ökar sin sparbenägenhet vara realistiskt eftersom både den offentliga sektorns och hushållens sparande är mycket lågt i utgångsläget. Ett sådant scenario simulerades i NiGEM. I experimentet ökar det offentliga sparandet permanent med motsvarande ca 3 procent av BNP. Även hushållen drar upp sitt sparande till en början och sparkvoten ökar initialt med drygt 1 procentenhet. Hushållen förutsätts emellertid reagera på det ökade offentliga sparandet och sparkvoten faller tillbaka relativt snabbt.

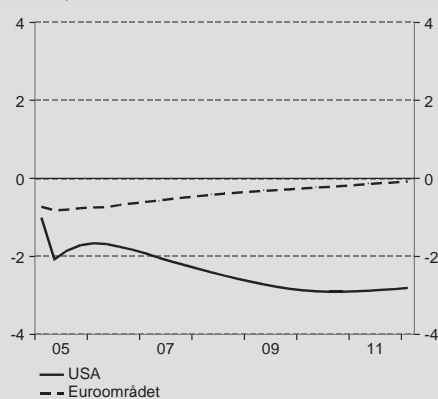
Det högre sparandet får relativt stora effekter på den amerikanska ekonomin. Trots att den amerikanska centralbanken försöker motverka den svaga efterfrågeutvecklingen med räntesänkningar (se diagram 31) stiger arbetslösheten och resursutnyttjandet faller. Efter fem år är BNP knappt 3 procent lägre jämfört med basscenarioet (se diagram 32). Därefter stiger BNP gradvis tillbaka till nivån i basscenarioet.

Diagram 31 Högre sparande i USA: Korta realräntor i USA och euroområdet, avvikelse från basscenario
Procentenheter, kvartalsvärden



Källor: National Institute of Economic and Social Research och Konjunkturinstitutet.

Diagram 32 Högre sparande i USA: BNP i USA och euroområdet, avvikelse från basscenario
Procent, kvartalsvärden

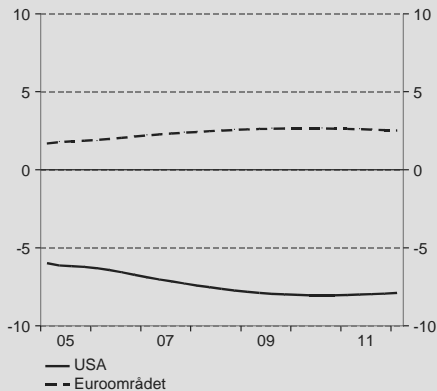


Källor: National Institute of Economic and Social Research och Konjunkturinstitutet.

Den minskade efterfrågan och en dollarförsvagning med knappt 10 procent i effektiva termer (se diagram 33) medför att importen faller kraftigt, samtidigt som exportvolymen stiger något. Detta bidrar tillsammans med en avsevärt minskad amerikansk nettoutlandsskuld till att bytesbalansen efter fem år har förbättrats med ca 1 procent av BNP (se diagram 34). På sikt är underskottet ca 2 procentenheter lägre än i basscenarioet.¹⁰

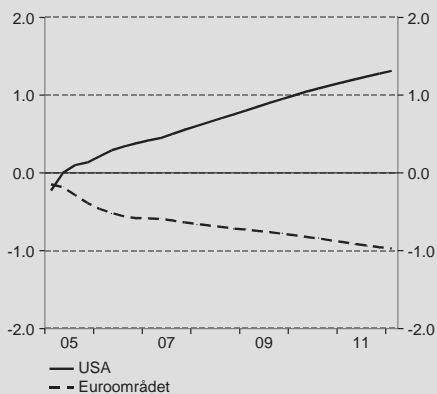
¹⁰ Förhållandet mellan dollarjusteringen och förändringen av bytesbalansen på sikt är relativt lik den i Obstfeld & Rogoff där dollarn försvagas med 35 procent och bytesbalansen förstärks med motsvarande 5 procent av BNP.

Diagram 33 Högre sparande i USA: Dollarns och eurons effektiva växelkurs, avvikelse från basscenario Procent, kvartalsvärden



Källor: National Institute of Economic and Social Research och Konjunkturinstitutet.

Diagram 34 Högre sparande i USA: Bytesbalans i USA och euroområdet, avvikelse från basscenario Procent av BNP, kvartalsvärden



Källor: National Institute of Economic and Social Research och Konjunkturinstitutet.

Perioden då BNP understiger sin nivå i basscenariot är utdragen. En tolkning är att det tar lång tid att genomföra den strukturomvandling som följer av att den samlade efterfrågan i mindre grad utgörs av hushållens och den offentliga sektorns konsumtion och i motsvarande högre grad av export och privata investeringar (den senare förändringen är främst ett resultat av att realräntan är lägre än i basscenariot). Vad gäller simuleringsresultaten är vi dock främst intresserade av de första årens konjunkturrella anpassning mot den nya jämvikten.

Även omvärlden påverkas reellt av det ökade sparandet i USA. Exempelvis innebär den minskade efterfrågan i USA och den därav följande förstärkningen av euron med ca 2 procent i effektiva termer att exporten från euroområdet faller och regionens bytesbalans försämras (se diagram 34). ECB försöker motverka den minskade efterfrågan med lägre räntor. BNP faller dock inledningsvis med nästan

1 procent jämfört med basscenariot (se diagram 32). Eftersom de flesta prognosmakare väntar sig en BNP-tillväxt i euroområdet på ca 1,0-1,5 procent i år, skulle en effekt av detta slag föra ekonomin mot stagnation och den pågående återhämtningen skulle fördröjas kraftigt.

Sammanfattning

Den nuvarande utvecklingen av den amerikanska bytesbalansen är inte hållbar på sikt. En korrigerande inträffar förr eller senare och kommer att inkludera en stor växelkursjustering. Simuleringar i världsmodellen NiGEM tyder på att externa faktorer, som en fortsatt revalvering av den kinesiska valutan eller en ökad riskpremie på utländska placeringar i USA, måste vara väldigt stora för att åstadkomma någon väsentlig effekt på den amerikanska bytesbalansen. En annan tänkbar utlösande faktor är en ökad sparbenägenhet i USA. I simuleringen ovan medför en ökad sparbenägenhet hos hushållen och den offentliga sektorn en försvagning av dollarn och en tydlig förstärkning av bytesbalansen. Tidigare undersökningar har ofta fokuserats på den slutgiltiga växelkursförändringen med oförändrad produktionsnivå. Denna undersökning visar att anpassningen utan en ytterst verksam ekonomisk politik kan bli ganska kännbar. Under anpassningen mot ny jämvikt minskar resursutnyttjandet i USA markant och den lägre importefterfrågan riskerar att leda till stagnation i euroområdet och skulle också leda till en kännbar sänkning av global BNP.

Inhemsk efterfrågan stabiliseras i Japan

BNP steg med 1,3 procent under det första kvartalet 2005 efter att ha stagnerat under de tre sista kvartalen 2004. Både hushållskonsumtionen och maskininvesteringarna steg ordentligt. Däremot sjönk exporten något. Försvagningen förklaras delvis av att många länder justerade ner sina lager av bl.a. IT-produkter.

Under det andra kvartalet dämpades BNP-tillväxten till 0,3 procent. Hushållens konsumtion och maskininvesteringarna fortsatte att öka relativt snabbt samtidigt som exporten återhämades. Minskade lager och byggnadsinvesteringar samt en ganska stor importökning dämpade BNP-tillväxten.

Företagens konfidensindikatorer för tredje kvartalet har förbättrats något. BNP-tillväxten blir därmed något högre fr.o.m. det tredje kvartalet i år. Både den inhemska efterfrågan och exporten väntas växa i ganska god takt. Exporttillväxten stimuleras bl.a. av den svagare yen-kursen och den förstärkning av den globala efterfrågan på japanska produkter som följer på lagerkorrigeringarna.

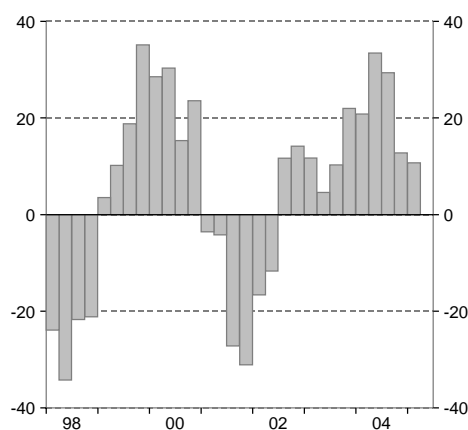
De japanska företagen har haft en mycket gynnsam vinstutveckling under de senaste åren (se diagram 35). Företagens förbättrade ekonomiska situation har resulterat i en ökad sysselsättning och stigande löner under den senaste tiden. Därmed har hushållens inkomster stärkts. En högre exporttillväxt bidrar till att vinsterna fortsätter att utvecklas relativt väl även 2006 och 2007. Detta stimulerar hushållens konsumtion, vilken stiger i hygglig takt framöver. En stramare finanspolitik dämpar dock konsumtionsuppgången. God vinstutveckling och ökat kapacitetsutnyttjande bidrar till att även investeringarna i maskiner stiger. Sammantaget kommer BNP att växa 1,7 procent i år (se diagram 36). Förutom den stramare finanspolitiken väntas det höga oljepriset bidra till att tillväxten stannar på 1,5 procent per år under perioden 2006–2007.

Konsumentpriserna fortsatte att falla under det andra kvartalet i år, och inflationstakten uppgick till –0,5 procent i årstakt i juni. Det ökade resursutnyttjandet bidrar till att priserna stiger något de kommande två åren. Den sjuåriga perioden med deflation ser därmed ut att ta slut. Inflationen blir dock mycket låg och penningpolitiken fortsätter därför att vara expansiv under nästa år och 2007.

Fortsatt hög tillväxt i Asien

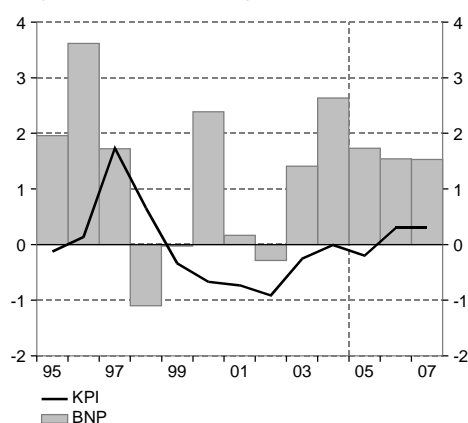
Kinas ekonomi fortsätter att expandera i rask takt. Under de första två kvartalen i år växte BNP med ca 9,5 procent i fasta priser jämfört med motsvarande period 2004. Tillgången på data i fasta priser är dock begränsad. Vid jämförelse i löpande priser steg BNP med ca 15 procent i årstakt under samma period, me-

Diagram 35 Rörelseresultat i Japan
Tusen miljarder yen, kvartalsvärden



Källor: Ministry of Finance, Japan.

Diagram 36 BNP och inflation i Japan
Årlig procentuell förändring



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

dan hushållskonsumtionen ökade med ca 13 procent. Ökningstakten för de totala investeringarna var ca 25 procent i löpande pris (se diagram 37).

Detta var dock en betydligt lägre investeringstillväxt än under 2004 och berodde på att ökningstakten för byggnadsinvesteringarna dämpades. Inbromsningen var ett resultat av regeringens tidigare åtgärder för att pressa ner den överhettade fastighetsmarknaden. Åtgärderna innebar bl.a. kreditbegränsningar, ökade reservkrav för bankerna och höjd styrränta. Ytterligare åtstramningar genomfördes i mars i år, då bl.a. räntan för fastighetslån höjdes. Sammantaget bidrog förändringarna till att uppgången i fastighetspriserna dämpades under första halvåret i år. Dessutom har investeringstakten ökat inom sektorer med kapacitetsproblem (t.ex. kol, el och transport).

Inbromsningen av byggnadsinvesteringarna bidrog till att importtillväxten för varor sjönk till ca 15 procent i löpande pris i årstakt. Exporten av varor fortsatte däremot att öka i snabb takt, ca 30 procent. Uppgången förklaras delvis av ökad export av textilier i början av året till följd av att bl.a. USA och EU tog bort importkvoterna den 1 januari 2005 i år i enlighet med WTO-avtalet. Sedan våren har emellertid USA och EU åter infört importkvoter för textilier från Kina.

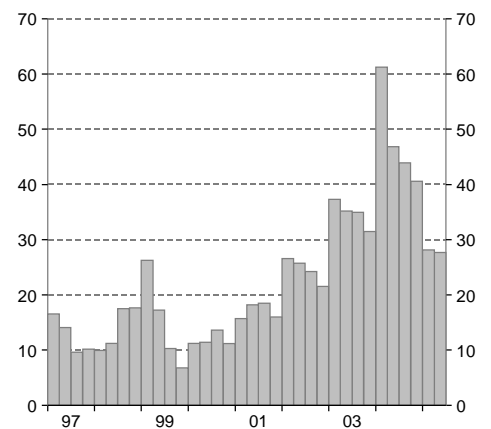
Kinas valuta, yuansen, revalverades med 2,1 procent mot US-dollar den 21 juli i år efter att ha varit knuten till US-dollar med fast växelkurs i ca 10 år. Den nya valutaregimen beskrivs av den kinesiska centralbanken som ”managed float”, vilket i det här fallet innebär en knytning till en valutakorg. Eftersom revalveringen var så liten bedöms den ge obetydliga effekter på utrikeshandeln och därmed BNP.

Den totala BNP-tillväxten dämpas från 9,0 procent i år till 8,5 procent 2006 och till 8,0 procent 2007 (se diagram 38). Det är framför allt den lägre ökningstakten för byggnadsinvesteringarna som förklarar denna avmattning.

Många länder i *Sydostasien* fortsätter utvecklas relativt starkt bl.a. till följd av den snabba tillväxten i Kina. För Malaysia, Thailand och Indonesien förutses BNP-tillväxten uppgå till mellan 5,0 och 6,0 procent per år under 2005–2007.

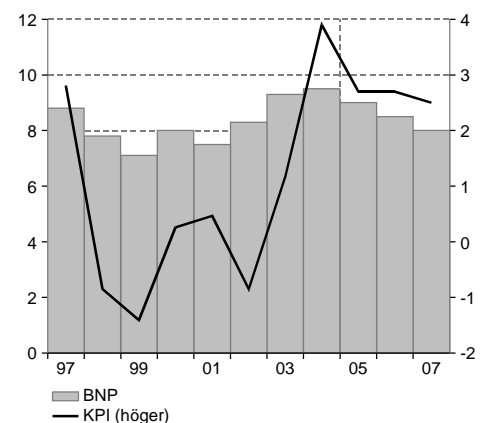
I *Indien* har tillväxten stigit under senare år. BNP-tillväxten blev 7,3 procent i fjol. Tillväxten dämpas något och blir 6,7 procent i år och 6,4 respektive 6,5 procent 2006 och 2007. Den främsta drivkraften för tillväxten är den dynamiska tjänstesektorn, inte minst IKT-sektorn.

Diagram 37 Fasta investeringar i Kina
Årlig procentuell förändring, löpande priser, kvartalsvärden



Källor: National Bureau of Statistics, China.

Diagram 38 BNP och inflation i Kina
Årlig procentuell förändring



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

Kinas tillväxt och utmaningar

Kina nämns ofta som en mycket snabbt växande ekonomi och förväntas spela en viktig roll i den globala utvecklingen i framtiden. Trots tydliga framgångar har den snabba omvandlingen inneburit ett antal problem som innebär påfrestningar av olika slag.

Snabb ekonomisk tillväxt

Den ekonomiska tillväxten har sedan början av 1980-talet varit mycket stark. Under perioden 1982–2004 steg BNP i fasta priser med i genomsnitt 9,8 procent per år och BNP-deflatorn med 5,5 procent.

Per capita i löpande priser steg BNP från ca 300 dollar år 1982 till 1 300 dollar år 2004. Kinas andel av världens PPP-justerade BNP steg från ca 4 procent 1984 till ca 13 procent 2004.

Investeringarna och exporten lade grunden för tillväxten

Den starka tillväxten har främst skett i ekonomiska zoner längs kusterna och i angränsande områden. Tillväxten har drivits av exporten och investeringarna. Den starka investeringsökningen inom exportindustrin och en kraftig utbyggnad av infrastrukturen skapade förutsättningar för en snabb exporttillväxt. Under perioden 1982–2004 steg exporten med i genomsnitt ca 25 procent per år i löpande priser (se tabell 6).

Exportindustrins investeringar har till stor del finansierats med utländskt kapital. Inflödet av utländska direktinvesteringar var ca 430 miljoner dollar 1982 men hade stigit till ca 60 miljarder dollar år 2004, vilket utgjorde knappt 4 procent av BNP. Det ackumulerade inflödet under perioden 1982–2004 var ca 560 miljarder dollar.

Hushållens konsumtion har stigit

Även hushållens konsumtion har stigit snabbt eller med ca 15 procent i genomsnitt per år i löpande priser under perioden 1982–2004 (se tabell 6). Den starka BNP-tillväxten har stimulerat sysselsättningen och bidragit till en stark löneutveckling. Under åren

1982–2004 steg sysselsättningen med ca 2,5 procent i genomsnitt per år och antalet anställda ökade ökat från ca 450 miljoner till ca 750 miljoner. Konsumentpriserna steg med ca 6 procent i genomsnitt per år under samma period.

Annorlunda efterfrågestruktur

Jämfört med många i-länder har Kina en mycket hög investeringsandel och en relativt liten konsumtion, som andel av BNP.

Den snabba investeringstillväxten ledde till att investeringsandelen steg från 28 procent av BNP 1982 till 45 procent 2004 (se tabell 6). Konsumtionens andel av BNP sjönk samtidigt från ca 54 procent 1982 till 43 procent 2004. Nettoexporten av varor och tjänster, vilken varit negativ under den största delen av 1980-talet, har sedan 1990 varit positiv med undantag för 1993. Som andel av BNP var nettoexporten 2,6 procent 2004, vilket också var något högre än genomsnittet på 2,2 procent sedan början av 1990-talet.

Tabell 6 BNP och efterfrågan i Kina

Genomsnittlig årlig procentuell förändring respektive procent av BNP

	Procentuell förändring 1982–2004	Procent av BNP 1982	Procent av BNP 2004
BNP	16	100	100
Investeringar	19	28	45
Hushållens konsumtion	15	54	43
Export	25	8	35
Import	25	7	33

Källa: National Bureau of Statistics, China.

Högt privat sparande i Kina

De mycket höga investeringarna medför ett mycket stort finansieringsbehov som till stor del täcks av ett högt inhemskt privat sparande. Enligt uppskattningar sparar hushållen mellan 30–35 procent av sina totala inkomster. Sparandet sker främst hos de statliga bankerna till mycket låg ränta.

En anledning till det höga sparandet är bristen på socialt skyddsnet och allmänt pensionssystem.

Sociala spänningar till följd av den snabba tillväxten

Den snabba utvecklingen i Kina ger upphov till svårigheter på flera områden. Den ojämna regionala fördelningen av tillväxten leder till stora skillnader i levnadsstandard, särskilt mellan städer och landsbygd, vilket orsakar sociala spänningar.

Ett viktigt mål för regeringen är därför att bredda tillväxten och höja levnadsstandarden för majoriteten av befolkningen, särskilt på landsbygden. Detta kräver miljoner nya jobb. Man behöver absorbera arbetskraftsöverskottet från de statliga företagen och landsbygden och utveckla jobb med högre förädlingsvärden. Förbättringar av arbetsmarknadens funktionssätt och ökad utbildning är viktiga komponenter för att arbetskraftsöverskottet ska kunna absorberas.

Regeringens politik har fokuserats på att skapa nya jobb inom den privata sektorn särskilt tjänstesektorn. Det s.k. Hukou-systemet som begränsar migrationen mellan stad och landsbygd håller dessutom på att luckras upp.

Hög tillväxt medför överhettning

Den snabba tillväxten i Kina har de senaste åren lett till vissa överhettningproblemer. Den höga investeringstakten har inneburit att efterfrågan på råvaror (stål, aluminium och cement) samt energi stigit kraftigt. Följden har blivit markanta ökningar av priserna de senaste åren både i Kina och på världsmarknaden.

Även fastighetsmarknaden i kustområdenas storstäder har påvisat tendenser till överhettning med snabbt stigande fastighetspriser i bl.a. Shanghai. Den starka utbyggnaden av exportindustrin och bankernas ökade kreditgivning till privata låntagare har tillsammans med högre investeringar från utlandet bidragit till att efterfrågan på fastigheter stigit, vilket drivit upp priserna.

Myndigheterna har emellertid vidtagit åtgärder för att dämpa överhettningen. Krediter till energislukande industrier har stramats åt. Tillgången på mark för industribyggnader har minskats för att dämpa investeringstakten. Dessutom har den ettåriga basräntan för utlåning höjts. Åtgärderna har bidragit till att tillväxttakten för investeringar dämpats från ca 60 procent i årstakt under första halvåret 2004 till ca 25 procent under första halvåret 2005.

Ineffektiv resursanvändning

Fortfarande finns det regleringar i den kinesiska ekonomin som bidrar till en ineffektiv resursanvändning. Exempelvis är priserna på vatten och energi reglerade. Subventioner av olja och bensin har t.ex. inneburit att den senaste tidens oljeprishöjningar inte avspeglats tillräckligt i konsumentpriset. Sannolikt har detta bidragit till den ökade användningen av oljeprodukter i Kina.

Svag banksektor

Banksektorn i Kina har problem med att klara den utlåningsökning som den snabba investeringstillväxten kräver. Det är delvis därför de utländska direktinvesteringarna har varit så viktiga. Riskhanteringen hos bankerna är bristfällig och insättarförsäkring saknas. Sektorn tyngs av ett stort bestånd av osäkra fordringar. Andelen osäkra fordringar av den totala utlåningsstocken uppskattades till ca 20 procent i slutet av mars 2005.

Den största andelen av de osäkra fordringarna finns hos de fyra stora statliga bankerna. Ackumuleringen av bankernas stora stockar av osäkra lån beror bl.a. på ökad utlåning till följd av att den statliga kontrollen av investeringsbeslut och finansiella transaktioner blev mindre.

Fortsatta reformer av finansiella sektorn

Reformer av Kinas banksektor har emellertid pågått i flera år. Bland annat har riskhanteringen reformerats, varigenom utlåningsreglerna har skärpts. Den kinesiska centralbanken har dessutom givit stora kapitaltillskott till banksektorn för att öka dess soliditet.

Många fler reformer av det finansiella systemet måste dock genomföras fram till december 2006, då Kina enligt WTO-avtalet måste öppna den finansiella sektorn för utländsk konkurrens. Då kommer utländska banker att kunna konkurrera med kinesiska banker i Kina. För närvarande får endast ett begränsat antal banker vara verksamma i Kina.

Även kapitalmarknaderna behöver reformeras eftersom de är underutvecklade och inte i tillräcklig utsträckning kan bidra till en effektiv kapitalförsörjning. Börsens roll som kapitalansaffningskälla är dessutom fortfarande marginell.

Bankväsendet är emellertid starkt beroende av hur reformerna hos de statliga företagen fortskrider. Troligtvis kommer strukturomvandlingarna hos företagen att genomföras relativt långsamt för att hindra en alltför stor ökning av arbetslösheten.

Inflexibel valutapolitik

Den svaga banksektorn, utan en välutvecklad valutamarknad, har också varit en viktig orsak till att Kina så länge behöll sin fastkurspolitik. Den kinesiska valutan, yuanen, hade en fast växelkurs mot US-dollar från 1995 fram till 21 juli 2005. Yuanen revalverades då med 2,1 procentenheter mot US-dollar. Samtidigt deklarerade man att växelkursen inte längre är fast. Den nya valutaregimen beskrivs av den kinesiska centralbanken som ”managed float”, vilket i det här fallet innebär en knytning till en valutakorg.

Bakom revalveringen låg sannolikt de ökade kraven från främst USA på en uppskrivning av yuanen. Denna har av många bedömare sedan länge ansetts vara undervärderad mot US-dollar. Kina har byggt upp en stor dollarreserv, ca 610 miljarder US-dollar, till följd av de stora handelsöverskotten och sin fasta växelkurspolitik.

Regeringens mål är att på sikt göra yuanen till en fritt konvertibel valuta. Inom den närmaste tiden kommer det t.ex. att bli lättare för enskilda företag och institutioner att föra ut pengar ur landet och för utländska institutioner att utfärda obligationer i Kina.

Ett villkor för ett eventuellt införande av en flytande växelkurs är en modernisering och kapitalisering av Kinas banksektor.

Osäkra ägarförhållanden för bönderna

En rad problem i Kina beror på att de ekonomiska och politiska systemen inte är anpassade till den snabba tillväxten. Detta gäller t.ex. bankväsendet och energisektorn. Kinas ekonomisk-politiska system är emellertid även behäftat med grundläggande problem som kan hämma tillväxten utan att ha orsakats av den.

Majoriteten av Kinas befolkning finns kvar på landsbygden där fortsatt planekonomi inom jordbruket råder. Bönderna saknar fortfarande äganderätt till den mark de brukar. Odlarna kan därmed lätt förlora marken utan att kompenseras, t.ex. om kommunen bestämmer sig för att upplåta jordbruksmarken till industrinäring eller bygga bostäder. Detta hämmar både investeringarna och produktionen på landsbygden.

Underfinansierad socialförsäkringssektor

Det nuvarande pensionssystemet är underfinansierat och måste bl.a. av detta skäl reformeras. Pensionssystemet är inte fonderat, vilket innebär att aktuella pensionsutbetalningar finansieras med pensionspremier från framtida pensionärer. Systemet är dock ohållbart på sikt eftersom andelen åldringar i förhållande till den arbetande befolkningen stiger. Den skeva åldersstrukturen beror både på den tidigare s.k. ”ett-barnspolitiken”, och den ökade livslängden hos befolkningen.

Trots alla problem kvarstår bilden att Kina genomgår en mycket snabb tillväxt som höjer levnadsstandarden för befolkningen och leder till att Kina blir en allt viktigare deltagare i den globala ekonomin.

Källor:

National Bureau of Statistics, China.

IMF, *World Economic Outlook*, April 2005.

Prasad, E. (red), *China's Growth and Integration into the World Economy*, Occasional Paper 232, IMF, 2004.

Kiesow, I. och K. Sandklef, ”Kina inför framtiden – Några viktiga trender i Mittens Rike”, FOI, <http://www.asia.foi.se/pdf/kina-rapport.pdf>, 2004.

Utrikesdepartementet, svenska ambassaden i Bejing, diverse rapporter.

Jiliang, S., *Development and Trend of Banking Risk Management in China*, China Banking Regulatory Commission, 2004, <http://www.oecd.org/dataoecd/1/23/33930229.pdf>.

”Asia’s subsidised oil”, *Financial Times*, 2005–08–18.

Euroområdet – ljuset i tunneln?

I slutet av 2003 inleddes en exportledd konjunkturåterhämtning i euroområdet. Kraftigt stigande oljepriser och eurons förstärkning under 2002 och 2003 bidrog dock till att återhämtningen kom av sig redan i mitten av 2004. Även om BNP accelererade något det första kvartalet i år (se diagram 39) utvecklas den inhemska efterfrågan fortfarande svagt. Att BNP-tillväxten steg till 0,5 procent förklaras delvis av en överdriven kalenderjustering, som innebar en underskattad BNP-tillväxt det fjärde kvartalet 2004.

Några sådana beräkningstekniska effekter finns inte för det andra kvartalet. Till skillnad från det första kvartalet väntas dessutom inte nettoexporten ge något positivt tillväxtbidrag och BNP-tillväxten sjunker tillbaka till 0,3 procent. Månadsstatistik pekar på en fortsatt svag utveckling för hushållens konsumtion under det andra kvartalet. De fasta investeringarna, vilka kvartalet före dämpades av ett väderrelaterat fall i byggnadsinvesteringarna, väntas dock åter stiga (se diagram 39).

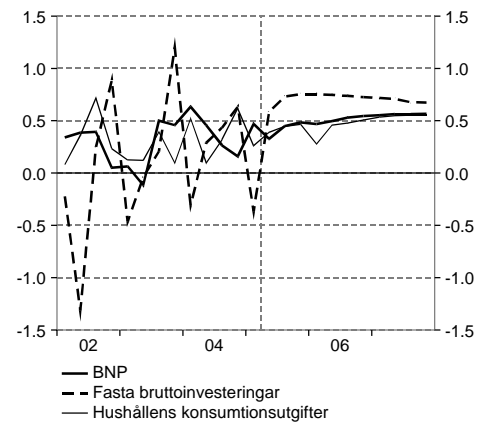
Ny information, som t.ex. en stigande optimism i de flesta företagsenkäter (se diagram 40), tyder på att tillväxten i euroområdet har stärkts något under inledningen av det tredje kvartalet. Exempelvis tycks industrikonjunkturen vara på väg att återhämta sig efter nedgången under våren. Tillväxtökningen drivs i första hand av utvecklingen i omvärlden, men även den inhemska efterfrågan tycks öka något snabbare.

Det högre oljepriset dämpar BNP-tillväxten i euroområdet. Låga räntor och en god omvärldsefterfrågan leder ändå till att tillväxten sakta ökar framöver. Vårens depreciering av euron och återhämtningen av den globala konjunkturen medför att exporten åter växer ganska starkt. Vidare medför företagens förbättrade balansräkningar, låga finansierings- och arbetskostnader samt höga vinster att investeringskonjunkturen fortsätter att stärkas. Investeringsuppgången är dock förhållandevis trög i ett historiskt perspektiv. En förklaring till denna försiktighet hos företagen är den ökade konkurrensen från länder utanför OECD-området samt osäkerheten kring vilka reformåtgärder som kommer att vidtas för att bemöta denna konkurrens. En annan förklaring är den osäkerhet som skapas av det höga oljepriset. Oljepriset sjunker emellertid gradvis framöver, vilket tillsammans med eurons depreciering gynnar vinstutvecklingen och därmed investeringarna.

Hushållens konsumtion mattades åter under det första halvåret i år. Förklaringen är bl.a. en svag realinkomstutveckling. Samtidigt är hushållens sparande fortsatt högt. Den osäkra situationen på arbetsmarknaden och den reformprocess som pågår i flera medlemsländer oroar fortfarande och hushållens förtroende har sjunkit tillbaka under de senaste månaderna (se diagram 41). Å andra sidan stimuleras konsumtionen av låga räntor och i

Diagram 39 BNP och efterfrågan i euroområdet

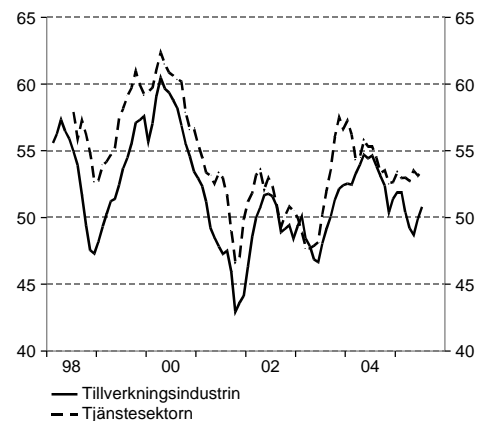
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Diagram 40 Inköpschefsindex euroområdet

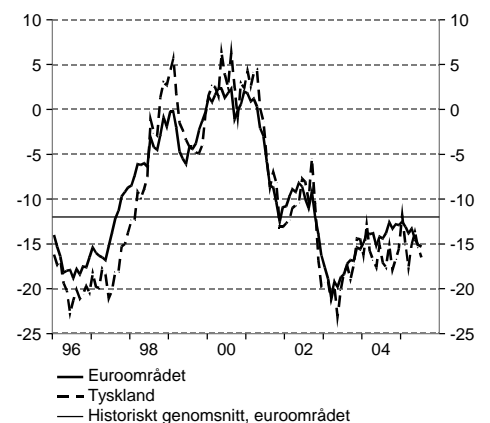
Index, månadsvärden



Källa: NTC Research Ltd.

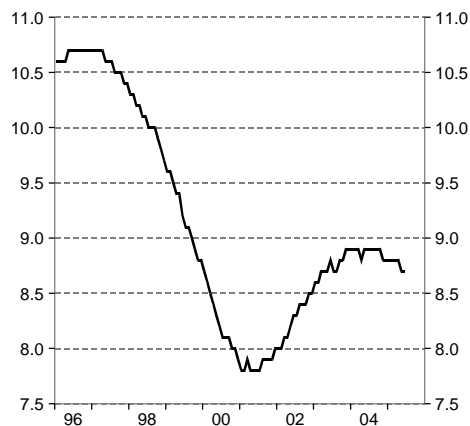
Diagram 41 Hushållens förtroende i euroområdet

Nettotal, månadsvärden



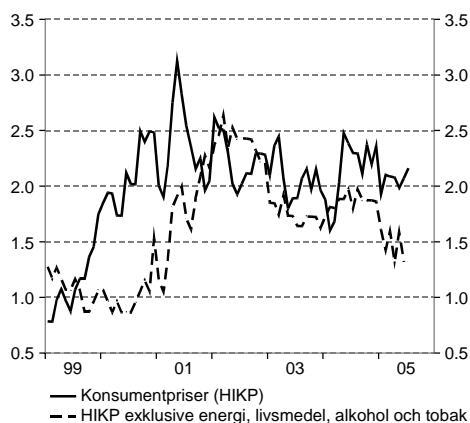
Källa: EU-kommissionen.

Diagram 42 Arbetslösheten i euroområdet
Procent, månadsvärden



Källa: Eurostat.

Diagram 43 Inflation i euroområdet
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källa: Eurostat.

takt med att situationen på arbetsmarknaden förbättras väntas konsumtionen börja stiga något snabbare (se diagram 39). Det finns tecken på en ljusning på arbetsmarknaden med en viss ökning av sysselsättningen och en nedgång i arbetslösheten (se diagram 42). Någon snabb återhämtning av hushållens konsumtion väntas dock inte och det höga sparandet hos hushållen minskar endast marginellt i år och de kommande två åren.

Hushållen kan inte räkna med någon stimulans från finanspolitiken. Även om reglerna i Stabilitets- och tillväxtpakten har mjukats upp, innebär de svaga offentliga finanserna i många medlemsländer att utrymmet för diskretionära stimulansåtgärder är mycket begränsat. Åtgärder för att skapa bättre balans i de offentliga finanserna i bl.a. Frankrike, Nederländerna och Tyskland innebär att finanspolitiken för euroområdet som helhet blir något restriktiv i år. Därefter väntas finanspolitiken bli neutral.

Sammantaget väntas BNP-tillväxten sjunka något från förra årets 1,7 procent till 1,4 procent i år. Under 2006 och 2007 stiger tillväxten till 1,9 respektive 2,2 procent.

Trots de höjda oljepriserna har inflationen i euroområdet varit ganska stabil den senaste tiden. Inflationen steg från 2,1 procent i juni till 2,2 procent i juli. Bakom uppgången låg framför allt stigande energipriser (se diagram 43). Några större spridningseffekter av det höga oljepriset har dock ännu inte visat sig. Den s.k. kärninflationen (HIKP exklusive energi, livsmedel, alkohol och tobak) har sjunkit successivt under våren och uppmättes i juli till 1,3 procent.

Det förhållandevis måttliga inflationstrycket och det låga resursutnyttjandet innebär att ECB kan vänta med att höja sin styrränta. I takt med att tillväxten tilltar och resursutnyttjandet stiger väntas dock ECB lägga om penningpolitiken i en mindre expansiv riktning. Första höjningen från 2,00 procent till 2,25 procent kommer nästa sommar. Därefter sker en gradvis höjning av styrräntan till 3,25 procent i slutet av 2007.

Tabell 7 Valda indikatorer för euroområdet

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

	2003	2004	2005	2006	2007
Hushållens konsumtionsutgifter	4 294	1,2	1,5	1,7	2,1
Offentliga konsumtionsutgifter	1 548	2,6	1,1	1,9	1,6
Fasta bruttoinvesteringar	1 507	1,3	1,4	3,0	2,9
Lagerinvesteringar ¹	39	0,1	0,0	-0,1	0,0
Nettoexport ¹	158	0,1	0,1	0,0	0,1
BNP	7 547	1,7	1,4	1,9	2,2
HIKP		2,1	2,0	1,6	1,8
Arbetslöshet		8,9	8,8	8,6	8,4
Styrränta ^{2,3}		2,00	2,00	2,50	3,25
Lång ränta ^{2,4}		3,6	3,5	4,2	4,5
Dollar/Euro ²		1,34	1,23	1,24	1,25

¹ Miljarder euro respektive bidrag till BNP-tillväxten.

² Vid slutet av respektive år.

³ Refiränta.

⁴ 10-årig statsobligationsränta.

Källor: Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Lättare penningpolitik i Storbritannien

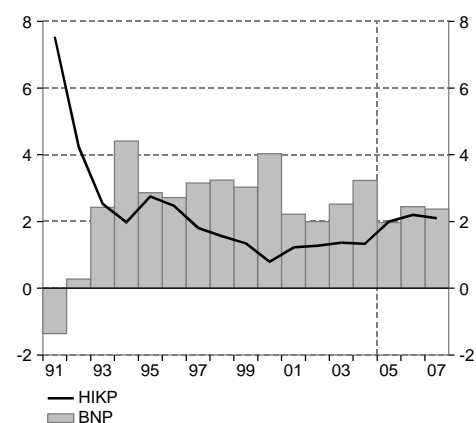
BNP-tillväxten i Storbritannien blev 3,2 procent 2004 (se diagram 44). Konsumtionen och investeringarna ökade förhållandevis snabbt i såväl den privata som den offentliga sektorn. Efterfrågan stimulerades av en expansiv finanspolitik och låga realräntor. Finanspolitiken bidrog även till att sysselsättnings- och löneutvecklingen inom byggnadsindustrin och den offentliga sektorn var starkare än inom andra sektorer.

BNP-tillväxten saktade emellertid in till endast 0,4 procent första kvartalet i år. Hushållens konsumtionsökning var obetydlig och investeringarna sjönk något. Däremot fortsatte den offentliga konsumtionen att stiga i oförminskad takt. Även exporten krympte.

Enligt preliminära siffror växte BNP även andra kvartalet i år med 0,4 procent. Bruttonationalproduktionens efterfrågekomponenter finns ännu ej redovisade. Detaljhandelsstatistik indikerar emellertid att hushållskonsumtionen fortsatte att utvecklas svagt. Även sysselsättningen och löneökningstakten har försvagats något under den senaste tiden. Exporten och importen har däremot stigit något.

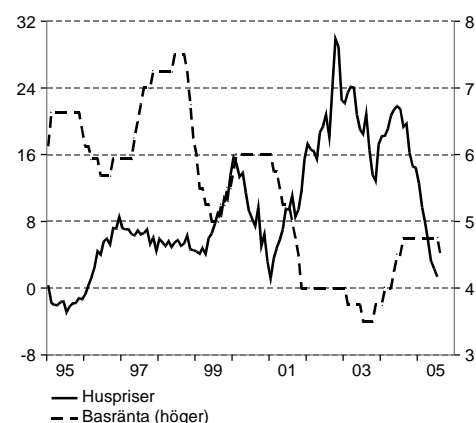
Inbromsningen av den inhemska efterfrågan beror delvis på de tidigare räntehöjningarna på totalt 1,25 procentenheter mellan november 2003 och augusti 2004. Med den stramare penningpolitiken ville Bank of England bl.a. dämpa husprisernas ökningstakt, och därmed även motverka den starka uppgången i hushållskonsumtionen (se diagram 45). Räntehöjningarna bidrog till en snabb nedgång i husprisinflationen, vilken föll till endast ca 1,5 procent i juli i år. Den svagare förmögenhetsökningen, och den därmed långsammare utvecklingen av belåningsutrymmet,

Diagram 44 BNP och inflation i Storbritannien
Årlig procentuell förändring



Källor: Office for National Statistics och Konjunkturinstitutet.

Diagram 45 Huspriser och styrränta i Storbritannien
Årlig procentuell förändring respektive procent, månadsvärden



Källor: Halifax och Bank of England.

har sannolikt bidragit till den kraftiga dämpningen av hushållens konsumtionsökning under de två första kvartalen i år.

Inflationstakten har stigit sedan hösten 2004, delvis till följd av det stigande resursutnyttjandet. I juni i år uppgick HIKP-inflationen till 2,0 procent, vilket är Bank of Englands inflationsmål. Eftersom tillväxten saktat in under de två första kvartalen i år har inflationsriskerna minskat. Mot bakgrund av detta sänkte Bank of England styrräntan från 4,75 procent till 4,50 procent i augusti i år. Lägre räntor väntas kompensera för efterfrågebortfallet till följd av terrorattackerna under det tredje kvartalet i år.

BNP-tillväxten ökar åter under prognosperioden. Den lättare penningpolitiken bidrar till att den inhemska efterfrågan ökar något snabbare. Exporten stärks av den något högre efterfrågetillväxten i euroområdet och i andra viktiga exportländer. Arbetsmarknaden, där arbetslösheten var 4,8 procent i april i år, fortsätter därmed av vara stark. Efter en BNP-tillväxt i år på endast 2,0 procent stiger tillväxten till 2,4 procent både 2006 och 2007, vilket är i linje med den potentiella tillväxttakten. HIKP-inflationen kommer därmed att ligga kvar på omkring 2,0 procent under prognosåren (se diagram 44).

Inhemska efterfrågan bär upp tillväxten i Norden

BNP-tillväxten i *Finland* i år bromsas av den arbetsmarknads-konflikt inom pappersindustrin som pågick i maj och juni. Preliminär statistik visar att BNP föll med 1,3 procent andra kvartalet. Konflikten bedöms i första hand ha bromsat exporten och bidrog till att industriproduktionen under första halvåret i år var tre procent lägre än under motsvarande period 2004.

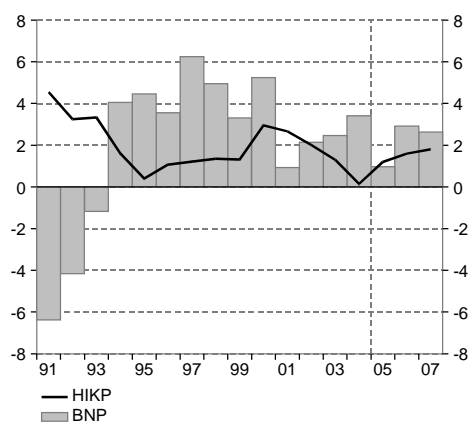
Det största bidraget till BNP-tillväxten i år kommer från hushållens konsumtion. Till detta bidrar en stabil ökning av real-lönerna, höga vinstutdelningar och en fortsatt förstärkning av arbetsmarknaden. Antalet sysselsatta var under första halvåret 2005 i medeltal 1,6 procent högre jämfört med motsvarande period 2004. Sysselsättningstillväxten har främst ägt rum i den privata tjänstesektorn och i byggsektorn. Arbetslösheten var i juni 8,7 procent. Detta ska jämföras med 8,9 procent i juni 2004.

BNP i Finland växer med 1,0 procent i år. Nästa år blir tillväxten 3,1 procent och 2007 blir den 2,7 procent (se diagram 46).

HIKP-inflationen blir i år 1,2 procent. Detta innebär att Finland för fjärde året i rad har en inflation som är lägre än genomsnittet i euroområdet. Inflationen blir 1,6 procent 2006 och 1,8 procent 2007 och närmar sig därmed genomsnittet i euroområdet.

Enligt preliminär statistik dämpades BNP-tillväxten i *Norge* något första kvartalet i år. Såväl hushållens konsumtion som oljeinvesteringar föll. Det mesta talar trots detta för att BNP-tillväxten i Norge blir relativt god framöver. De höga oljepriser-

Diagram 46 BNP och inflation i Finland
Årlig procentuell förändring



Källor: Statistikcentralen och Konjunkturinstitutet.

na medför att oljeinvesteringarna ökar mycket kraftigt även i år men förväntas därefter minska. Enligt Norges Statistiska Sentralbyråns senaste konjunkturbarometer planerar även företagen utanför oljesektorn för ökade investeringar under resten av året. Hushållens konsumtion förväntas att öka med drygt 3 procent per år 2005 och 2006, stimulerad av stigande tillgångspriser och stigande sysselsättning. Arbetslösheten väntas därmed minska marginellt till 4,0 procent under prognosperioden.

Sammantaget medför detta att BNP-tillväxten ökar från 2,8 procent i fjol till 3,1 procent i år och mattas något 2006 och 2007 till 2,5 respektive 2,0 procent (se diagram 47). Förutom minskade oljeinvesteringar dämpas BNP-tillväxten de kommande två åren av en stramare penningpolitik, som medför en inbromsning av hushållskonsumtionen och övriga investeringar.

Inflationen steg till 1,7 procent i juni. Norges Bank höjde sin styrränta från 1,75 till 2,00 procent den 30 juni. Höjningen var den första på tre år och berodde framför allt på det ökande resursutnyttjandet som skapar ett tilltagande inflationstryck. Norges budgetöverskott ökar till 15,6 procent av BNP i år. Det höga oljepriset resulterar bl.a. i stora skatteinkomster för den norska staten.

BNP-tillväxten i *Danmark* dämpas i år till 2,3 procent (se diagram 48), huvudsakligen till följd av en tillfällig försvagning av den inhemska efterfrågan det första kvartalet. Såväl hushållens konsumtion som investeringarna föll. Däremot utvecklades både export och offentlig konsumtion starkt. Tillväxten drivs under resten av året av hushållens konsumtion, som stimuleras av låga räntor, stigande tillgångspriser och fjolårets skattesänkningar. En svagare utveckling av hushållens konsumtion förutses under nästa år, då effekterna av den finanspolitiska stimulansen har klingat av. Arbetslösheten har under en längre tid legat på en stabil nivå mellan 5,0 och 6,0 procent och uppskattas bli 5,0 procent under prognosperioden.

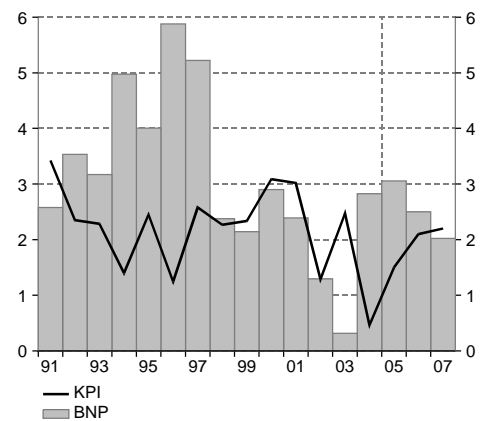
Tillväxten får draghjälp av den stigande efterfrågan i Europa. BNP-tillväxten blir 2,2 respektive 2,0 procent 2006 och 2007.

Konsumentpriserna i Danmark steg med endast 0,9 procent 2004 beroende på fallande importpriser, en sänkning av momsen samt en hög produktivitetstillväxt. Inflationen ökade i juni i år till 1,8 procent och fortsätter att stiga till ca 2,0 procent under prognosperioden till följd av ett ökat resursutnyttjande.

Robust tillväxt i de nya EU-länderna

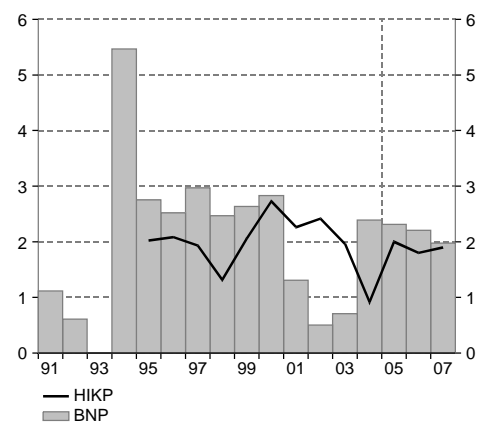
De nya EU-länderna¹¹ fortsätter att uppvisa robust tillväxt. De fasta bruttoinvesteringarna steg med 7,1 procent i fjol och fortsätter att öka med ca 8,5 procent per år under perioden 2005–2007 (se diagram 49). Den fortsatta internationella konjunktur-

Diagram 47 BNP och inflation i Norge
Årlig procentuell förändring



Källor: Statistisk Sentralbyrå och Konjunkturinstitutet.

Diagram 48 BNP och inflation i Danmark
Årlig procentuell förändring



Källor: Danmarks Statistik och Konjunkturinstitutet.

¹¹ De nya EU-länderna är Polen, Ungern, Tjeckien, Cypern, Estland, Lettland, Litauen, Malta, Slovakien, och Slovenien.

Diagram 49 Fasta bruttoinvesteringar i nya EU-länder
Årlig procentuell förändring



Anm. De nya EU-länderna är Polen, Ungern, Tjeckien, Cypern, Estland, Lettland, Litauen, Malta, Slovakien och Slovenien.

Källor: Eurostat och Konjunkturinstitutet.

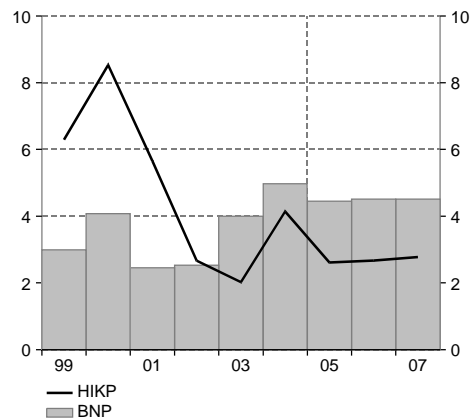
uppgången stärker ytterligare de nya EU-ländernas export, som ökar med ca 10 procent per år under prognosperioden.

Den höga arbetslösheten består trots den starka tillväxten. Arbetslösheten i Polen och Slovakien har t.ex. under en längre tid legat på knappt 20 procent.

BNP-tillväxten i de nya EU-länderna uppgick till 5,0 procent i fjol och blir ungefär 4,5 procent per år under perioden 2005–2007 (se diagram 50).

Inflationen dämpas jämfört med fjolårets 4,1 procent och uppgår till ca 2,5 procent per år 2005–2007 (se diagram 50).

Diagram 50 BNP och inflation i nya EU-länder
Årlig procentuell förändring



Källor: Nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Finansmarknaderna

Riksbankens senaste sänkning av reporäntan till 1,50 procent i slutet av juni har tillsammans med fortsatt låga obligationsräntor och en svagare krona skapat mycket expansiva monetära förhållanden. Därigenom förstärks konjunkturen, sysselsättningen stiger och arbetsmarknaden blir successivt stramare. För att detta inte på sikt ska leda till en alltför hög inflation bör de monetära förhållandena bli mindre expansiva framöver. Detta sker genom en gradvis högre reporänta, stigande obligationsräntor och en något starkare krona.

Positiv börsutveckling i takt med stigande vinster

De amerikanska börserna är sedan år 2003 inne i en uppåtgående trend efter börsfallet som inleddes år 2000 (se diagram 51). Trots en uppgång på drygt 30 procent sedan 2003 är börserna långt ifrån toppnoteringarna från år 2000. Sedan årsskiftet har dock börserna i det närmaste stått still, vilket möjligen kan förklaras av det stigande oljepriset. Osäkerheten om styrkan i den amerikanska konjunkturåterhämtningen har minskat under sommaren och de amerikanska börsbolagen redovisar en stabil vinstutveckling trots att en avtagande produktivitetstillväxt ökar företagets enhetsarbetskostnader.

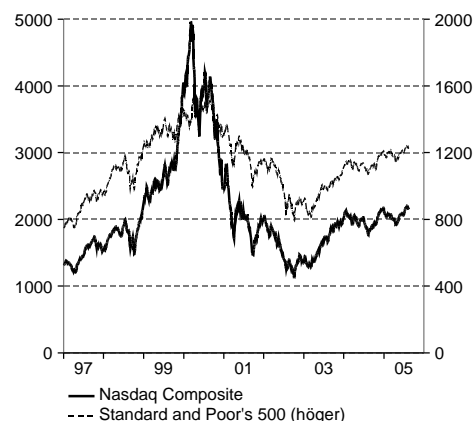
I likhet med den amerikanska börsen har den svenska stigit markant sedan år 2003. Värderingen är dock långt ifrån toppnoteringen år 2000 även om vissa branscher är i närheten av dessa noteringar. Börsen har utvecklats positivt under året med en uppgång för det breda SAX-index på ca 17 procent (se diagram 52). Under sommaren har ett antal svenska börsbolag lämnat mycket positiva bolagsrapporter för första halvåret i år och redovisat en stabil och stark vinstutveckling. De stigande vinsterna förklaras av en god efterfrågetillväxt och den höga produktivitetstillväxt som bl.a. uppkommit genom de omfattande kostnadsnedskärningarna under de senaste åren.

Tilltagande inflationstryck får Fed att fortsätta höja räntan

Den amerikanska centralbanken (Fed) har under sommaren fortsatt att höja sin styrränta. Sedan juni 2004, då räntan var 1,00 procent, har räntan höjts tio gånger till 3,50 procent i augusti (se diagram 53). Trots de återkommande höjningarna är styrräntan på intet sätt hög i ett historiskt perspektiv, vare sig i nominella eller reala termer.

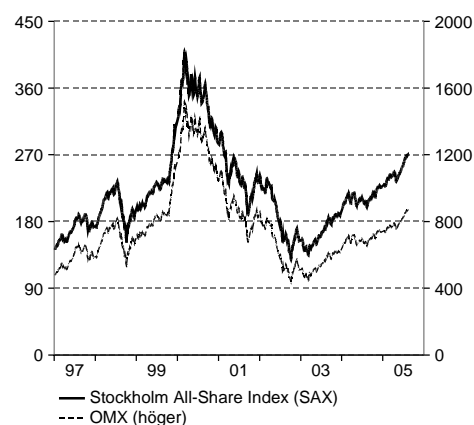
Den pågående penningpolitiska åtstramningen i USA är nödvändig för att undvika en överhettning av ekonomin. Styrkan i den monetära åtstramningen har dock begränsats av det faktum

Diagram 51 Börsutvecklingen i USA
Index, 5-dagars centrerat glidande medelvärde



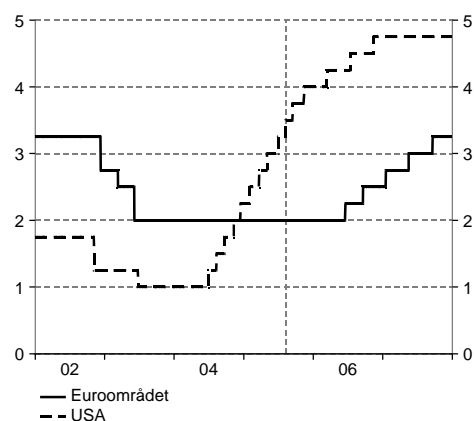
Källa: EcoWin.

Diagram 52 Börsutvecklingen i Sverige
Index, 5-dagars centrerat glidande medelvärde



Källa: EcoWin.

Diagram 53 Styrräntor
Procent, dagsvärden



Källor: Nationella källor och Konjunkturinstitutet.

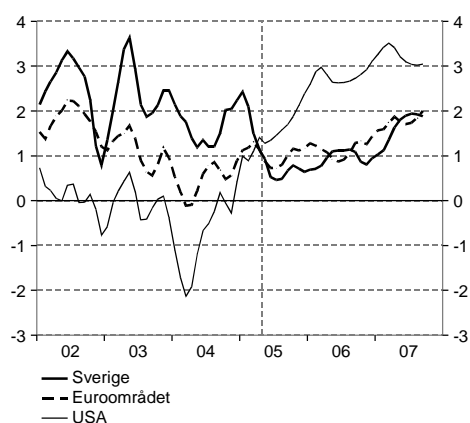
att marknadsräntorna med längre löptid har förblivit låga trots de allt högre korta marknadsräntorna.

Trots att styrräntan höjts med 2,50 procentenheter på drygt ett år är inte denna höjningsfas unik jämfört med tidigare räntecykler.

USA ligger långt framme i konjunkturcykeln. Produktivitetstillväxten har avtagit något och den allt stramare arbetsmarknaden har medfört att enhetsarbetskostnaderna har börjat stiga. I takt med att de lediga resurser som finns kvar tas i anspråk kommer inflationstrycket att öka. Fed kommer därför att fortsätta att höja sin styrränta till 4,00 procent i slutet av 2005 och sedan fortsätta att höja den till 4,75 procent under 2006. Under 2007 blir styrräntan oförändrad (se diagram 53).

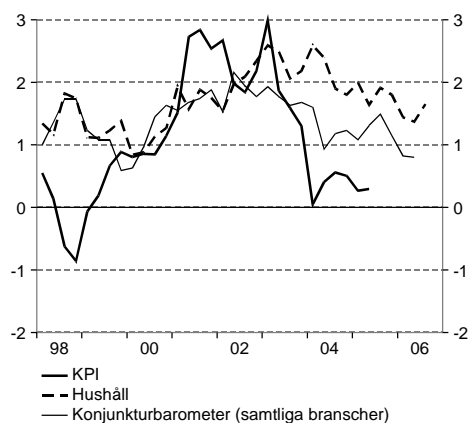
Euroområdets tillväxt har förblivit låg trots de senaste årens globala konjunkturåterhämtning. Tillväxtutsikterna har dock ljusnat något och tillväxten bedöms tillta under prognosperioden och överstiga den potentiella tillväxttakten. För att stävja ett tilltagande inflationstryck väntas ECB höja sin styrränta under andra kvartalet 2006. I slutet av 2007 blir styrräntan 3,25 procent (se diagram 53).

Diagram 54 Korta realräntor
Procent, 5-månaders centererat glidande medelvärde



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

Diagram 55 Inflation och inflationsförväntningar på ett års sikt
Procent, kvartalsvärden



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

Penningpolitikens inriktning i ett internationellt perspektiv

För att få en bild av penningpolitikens inriktning är det relevant att studera de korta reala marknadsräntorna. De korta realräntorna har skilt sig relativt mycket åt mellan USA, Sverige och euroområdet de senaste åren (se diagram 54). De svenska realräntorna har varit påtagligt högre än de i såväl euroområdet som i USA, vilket visar på en stramare inriktning av penningpolitiken.

De korta realräntorna bedöms stiga under prognosperioden, något mer i USA än i Sverige och euroområdet, som ett resultat av ett stigande resursutnyttjande och därmed stigande styrräntor.

Fortsatt låga svenska inflationsförväntningar

Såväl hushållens som företagens inflationsförväntningar på ett års sikt har fallit under de senaste åren och understiger Riksbankens inflationsmål, även om en viss uppgång kan noteras för hushållen under det senaste kvartalet (se diagram 55). Denna utveckling sammanfaller med en fallande faktisk inflation.

Marknadens förväntningar om den framtida inflationen kan indirekt utläsas genom den s.k. *break-even* inflationen, dvs. skillnaden mellan avkastningen på en nominell statobligationsränta och räntan på en s.k. realobligation, vars avkastning är säkrad mot framtida inflation. Även om inflationsförväntningar uppmätta på detta sätt ska tolkas med viss försiktighet kan man konstatera att de under en tid har varit påtagligt lägre än inflationsmålet (se diagram 56).

Marknadsaktörerna blev till viss del överraskade av att Riksbanken sänkte reporäntan i slutet av juni med 0,50 procentenheter (se diagram 57). Efter det relativt starka BNP-utfallet för andra kvartalet tillsammans med en del andra goda konjunkturindikatorer finns det nu inga förväntningar på marknaden om ytterligare sänkt reporänta. Marknadsaktörerna förväntar sig att reporäntan förblir på dagens nivå till våren 2006.

Riksbanken bör avvakta trots att inflationen ligger under målet

Riksbankens senaste sänkning av reporäntan till 1,50 procent har resulterat i mycket expansiva monetära förhållanden. Sänkningen var välkommen med hänsyn till att den stimulerar efterfrågeökningen och därmed bidrar till att inflationen kommer närmare målsatta 2 procent främst genom att påskynda den konjunkturella förbättringen av arbetsmarknaden.

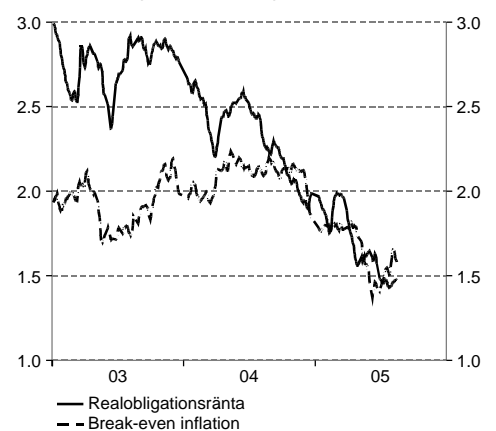
Produktivitetstillväxten kommer under prognosperioden att vara lägre än 2004. Detta kommer att bidra till större efterfrågan på arbetskraft och, allteftersom arbetsmarknaden blir stramare, ett tilltagande inflationstryck. Inflationstrycket i den svenska ekonomin är oförändrat lågt. Den låga inflationen beror huvudsakligen på att de senaste årens oväntat starka produktivitetstillväxt har resulterat i en konjunkturellt svag arbetsmarknad med dämpade löneökningar. Förra året steg lönerna i näringslivet med 3,0 procent, vilket är den lägsta löneökningstakten på 10 år (se diagram 58). Näringslivets enhetsarbetskostnader har av dessa skäl fallit de tre senaste åren med sammanlagt 1,5 procent (se diagram 59).

Sysselsättningen ökar framöver och den successivt något stramare arbetsmarknaden leder till att löneökningstakten tilltar. År 2007 prognostiseras lönerna i näringslivet öka med 3,9 procent, vilket är något lägre löneökningstakt än vad som bedöms vara förenligt med 2 procent inflation. De stigande löneökningarna bidrar till ett stigande underliggande inflationstryck. UND1X-inflationen ökar gradvis och uppgår i slutet av 2007 till 1,6 procent (se diagram 60).

Utifrån Riksbankens handlingsregel borde reporäntan sänkas då inflationen påtagligt understiger målet på ett till två års sikt (se diagram 60). Prognosen för UND1X-inflationen påverkas dock av att dagens höga oljepris antas falla tillbaka under prognosperioden. Penningpolitiken bör därför, enligt Konjunkturinstitutets bedömning, i nuvarande läge vägledas av UND1X exklusive energipriser. Detta mått ger en bättre bild av det underliggande inflationstrycket. UND1X exklusive energi är högre än UND1X-inflationen, men fortfarande betydligt lägre än 2 procent på ett till två års sikt (se diagram 60).

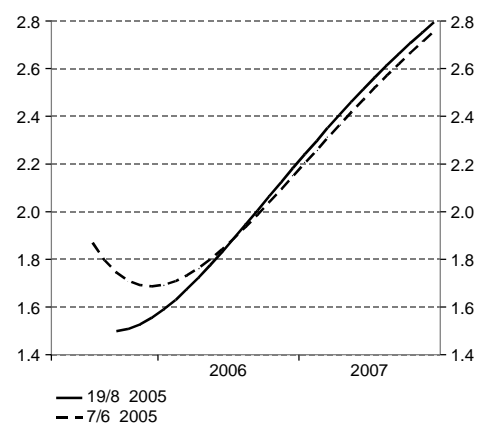
Ett starkt skäl för en sänkt reporänta är att det vid föreliggande prognos skulle påskynda den konjunkturella återhämtningen av arbetsmarknaden utan att inflationsmålet hotas. Pro-

Diagram 56 Realränta och break-even inflation i Sverige
Procent, 5-dagars centrerat glidande medelvärde



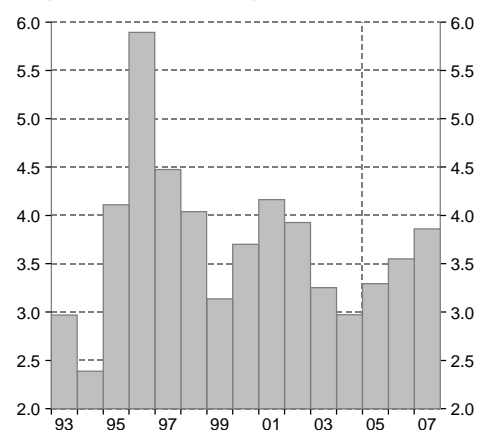
Anm. Break-even inflationen är skillnaden mellan en nominell obligationsränta och en realobligationsränta med liknande löptid. Löptiden är ca 10 år.

Diagram 57 Förväntad reporänta i Sverige enligt avkastningskurvan
Procent, månadsvärden



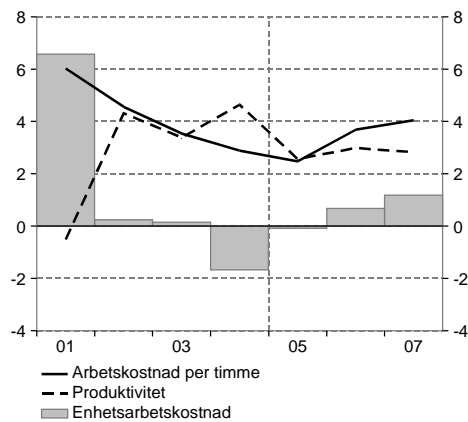
Källor: Reuters och Konjunkturinstitutet.

Diagram 58 Löner i näringslivet
Årlig procentuell förändring



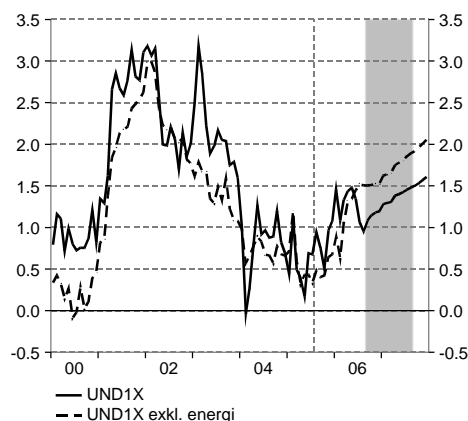
Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 59 Enhetsarbetskostnad i näringslivet
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerad



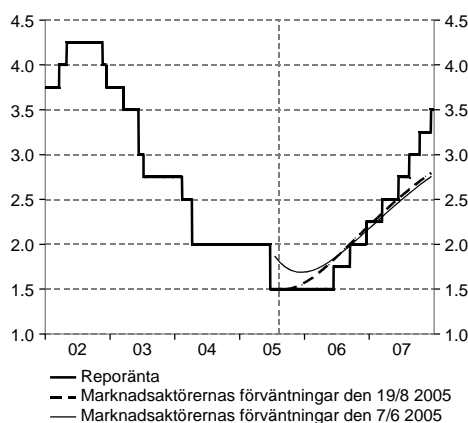
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 60 UND1X
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källa: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 61 Reporäntan i Sverige
Procent, dagsvärden



Anm. Förväntningar enligt avkastningskurvan.
Källor: Riksbanken, Reuters och Konjunkturinstitutet.

gnosen bygger emellertid på nu beslutade regler för finans- och arbetsmarknadspolitiken. Det är sannolikt att finanspolitiken blir mer expansiv genom förslagen i budgetpropositionen för 2006. Inflationstrycket kan även komma att påverkas uppåt eller neråt genom förändringar av arbetsmarknadspolitiken. Detta utgör ett starkt skäl för att inte sänka reporäntan nu. Visar det sig att budgetpropositionen inte innehåller åtgärder som ökar inflationstrycket kan det inte uteslutas att det är lämpligt med en lägre reporänta i ett senare skede.

En annat förhållandevis starkt skäl mot att sänka reporäntan är att riskbilden avseende tillväxten och därmed inflationstrycket är asymmetrisk. Enligt Konjunkturinstitutets bedömning är en jämfört med prognosen högre tillväxt mer sannolik än en lägre tillväxt. En fortsatt förbättring av arbetsmarknaden kan mycket väl leda till en ännu snabbare konsumtionstillväxt som i sin tur påskyndar förbättringen av arbetsmarknaden och därigenom ytterligare stimulerar konsumtionen.

En annan omständighet som talar mot sänkt reporänta är att småhuspriserna liksom hushållens skuldsättning ökar snabbt. Detta innebär en viss om än liten risk för att småhuspriserna senare kan komma att sjunka så snabbt att efterfrågan inte kan upprätthållas på rimlig nivå även vid en styrränta på noll i kombination med en expansiv finanspolitik. Denna omständighet bör enligt Konjunkturinstitutets bedömning för närvarande tillmätas förhållandevis liten vikt.

Vid en sammantagen bedömning rekommenderar Konjunkturinstitutet att reporäntan tills vidare hålls oförändrad. I takt med att resursutnyttjandet stiger och inflationstrycket ökar kan reporäntan, såvitt nu kan bedömas, gradvis höjas för att nå 3,50 procent i slutet av 2007 (se diagram 61). För en ytterligare beskrivning av den penningpolitiska rekommendationen se fördjupningsrutan "Konjunkturinstitutets reporäntebedömning".

Penningpolitiken i backspegeln

Med facit i hand står det nu klart att penningpolitiken inte varit tillräckligt expansiv under de senaste tre åren, dvs. reporäntan har varit för hög. Det framgår främst genom att inflationen under de senaste två åren understigit inte bara målet på 2 procent utan i genomsnitt även den nedre toleransgränsen på 1 procent (se diagram 60). Låga löneökningar, låga bristtal och många andra indikatorer vittnar om att arbetsmarknaden är konjunkturrellt svag med en alltför låg efterfrågan på arbetskraft. Antalet arbetade timmar har sjunkit med nästan 3 procent från toppnivån det fjärde kvartalet 2001 till bottenivån det första kvartalet 2005 (se avsnittet "Produktion och arbetsmarknad"). Detta är en förhållandevis lång period av konjunkturrell försvagning av arbetsmarknaden.

Denna bedömning med facit i hand säger emellertid ingenting om huruvida måluppfyllelsen hade kunnat vara bättre givet

den information som fanns vid de penningpolitiska besluten. De flesta ekonomiska prognosmakare inklusive Konjunkturinstitutet, regeringen och Riksbanken har under de senaste åren underskattat produktivitetstillväxten och därmed underskattat den efterfrågestimulans, främst genom en mer expansiv penningpolitik, som skulle ha krävts för att tidigare bryta den konjunkturella försvagningen på arbetsmarknaden. Från bottennivån första kvartalet 2005 ökar antalet arbetade timmar med 2,6 procent fram till sista kvartalet 2007. En viktig drivkraft bakom denna konjunkturella återhämtning av arbetsmarknaden är den numera mycket expansiva penningpolitiken.

Stigande obligationsräntor

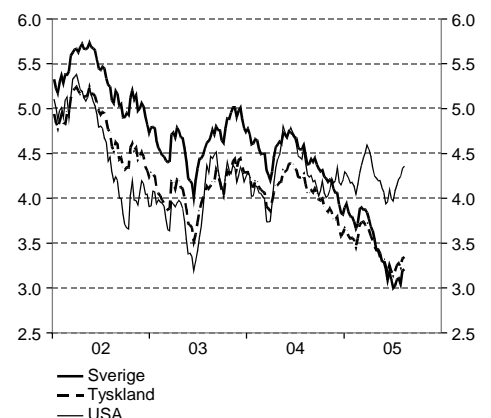
De långa obligationsräntorna, i Sverige såväl som internationellt, har uppvisat en fallande trend de senaste åren men räntorna har stigit något den senaste tiden (se diagram 62). I stort uppvisar realobligationsräntorna en liknande bild (se diagram 63). Denna trendmässiga utveckling är svårt att förena med den under senare tid allt ljusare konjunkturbilden.

De anmärkningsvärt låga obligationsräntorna diskuterades mer utförligt i en fördjupningsruta i *Konjunkturläget* mars 2005. Bland orsakerna uppmärksammades att företagets vinster är höga i förhållande till investeringarna, vilket begränsar efterfrågan på finansiellt kapital. Vidare kan det höga sparandet förklaras av demografiska faktorer. En stor andel av befolkningen i västvärlden kommer att gå i pension under den kommande tioårsperioden, vilket kan förklara ett högt privat finansiellt pensionssparande. En annan förklaring, som också är relaterad till framtida pensioner, är att pensionsförvaltare ökat eller förväntas öka efterfrågan på långa obligationer för att tillgångarna på ett bättre sätt ska överensstämma med de långsiktiga pensionsåtagandena. Inom EU är detta ett resultat av pågående regelförändringar. En stor efterfrågan på långa obligationer driver upp priset, vilket ger lägre obligationsräntor.

Under sommaren har den amerikanska ekonomin visat fortsatt styrka. Detta har lett till stigande obligationsräntor i USA och även i euroområdet och Sverige. Den lägre svenska styrrentan tillsammans med fortsatt låga inflationsförväntningar har dock medfört att de svenska långa räntorna förblivit lägre än motsvarande tyska räntor. Detta har hänt under kortare perioder förr, men är ovanligt.

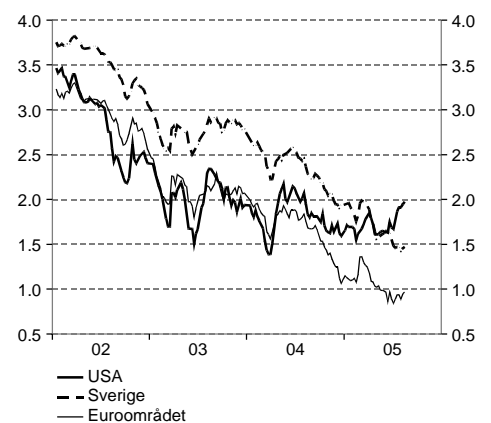
Ett stigande globalt resursutnyttjande med ett tilltagande inflationstryck bedöms leda till fortsatt stigande korta och långa marknadsräntor i USA, Sverige och euroområdet. De amerikanska räntorna bedöms stiga mer än de svenska som i sin tur stiger mer än motsvarande räntor i euroområdet. Därmed bedöms den negativa räntemarginalen mot Tyskland gradvis att minska för att bli positiv under 2006–2007.

Diagram 62 Långräntor, tioåriga statsobligationer
Procent, veckovärden



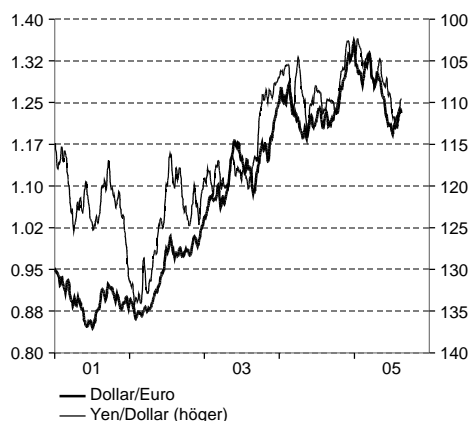
Källa: Riksbanken.

Diagram 63 Realobligationsräntor
Procent, veckovärden



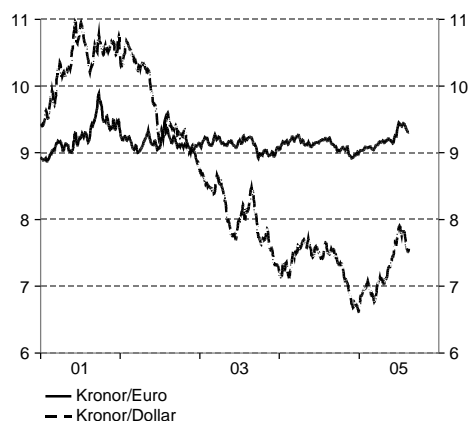
Anm: Löptiden är ca 10 år. För euroområdet avses en fransk realobligation.
Källa: EcoWin.

Diagram 64 Nominella växelkurser
5-dagars centrerat glidande medelvärde



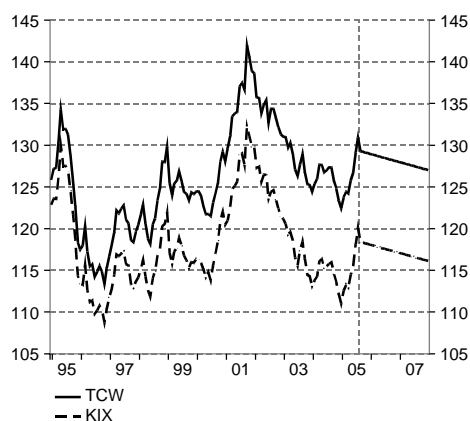
Källa: EcoWin.

Diagram 65 Nominella växelkurser
5-dagars centrerat glidande medelvärde



Källa: Ecwin.

Diagram 66 Nominell växelkurs för kronan
Index 1992-11-18=100, månadsvärden



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

Små effekter av kinesisk revalvering av valutan

Den kinesiska centralbanken revalverade den kinesiska valutan med drygt 2 procent i slutet av juli. Samtidigt övergavs den fasta växelkursregimen mot den amerikanska dollarn för ett system där den kinesiska valutan är knuten till en korg av valutor. En förändring av den kinesiska valutaregimen var väntad. Tidpunkten och utformningen var dock okänd. Eftersom revalveringen var relativt liten blev reaktionerna på de finansiella marknaderna små.

Den amerikanska dollarn har stärkts under året. Mot euron har dollarn stärkts med ca 9 procent under året (se diagram 64). En hög ekonomisk tillväxt med återkommande räntehöjningar, samtidigt som konjunkturutsikterna i exempelvis euroområdet har varit dämpade, har bidragit till denna utveckling.

Den amerikanska ekonomins underskott i handeln med omvärlden samt underskottet i de offentliga finanserna utgör stora osäkerhetsfaktorer för dollarns fortsatta utveckling. USA måste attrahera mycket kapital för att finansiera sina underskott. Under våren har dock handeln med utlandet inte uppvisat fullt så stora underskott som befarats och det offentliga underskottet minskar i takt med en fortsatt stark amerikansk konjunktur. Detta kan ha bidragit till den under året starkare dollarn.

En fortsatt stark konjunkturutveckling i USA med fortsatta räntehöjningar under 2005–2006 väntas bidra till att dollarns kurs inte kommer att förändras nämnvärt under prognosperioden trots de faktorer som verkar för en långsiktigt svagare dollar. I slutet av 2007 beräknas en euro kosta 1,25 dollar.

Sänkt reporänta gav svagare krona

Den svenska kronan har gradvis försvagats under året mot de flesta stora valutor. Kronans kurs påverkades bland annat av att centralbankerna i USA och Norge höjde sina styrräntor. Vårens avmattning av den svenska ekonomin ökade förväntningarna om en lägre reporänta vilket ledde till ökade ränteskillnader mot omvärlden och en press neråt på kronan. Kronan har försvagats med ca 5 procent i effektiva termer under året, vilket till stor del beror på försvagningen mot dollarn. I mitten av augusti kostade en dollar ca 7,60 kronor och en euro ca 9,30 kronor. (se diagram 65).

I ett långsiktigt perspektiv förväntas kronan stärkas i effektiva termer. Detta beror delvis på fortsatt stora överskott i bytesbalansen förbättrar Sveriges nettosställning mot utlandet. Förstärkningen av kronan bedöms dock bli relativt begränsad. Det effektiva växelkursindexet KIX bedöms vara ca 116 i slutet av 2007, vilket i genomsnitt innebär en årlig appreciering på knappt 1 procent under 2006–2007 (se diagram 66). En euro bedöms kosta 9,20 kronor och en dollar ca 7,40 kronor i slutet av 2007.

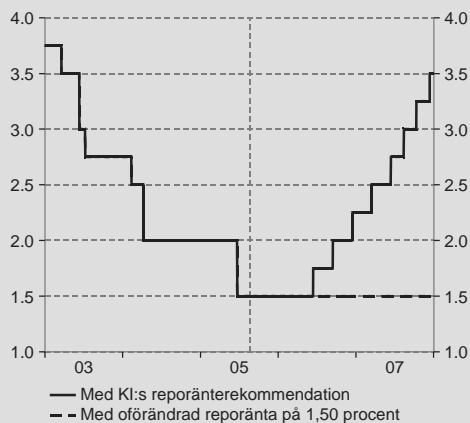
Tabell 8 Räntor och valutakurser vid slutet av respektive år

	2003	2004	2005	2006	2007
Styrräntor					
Riksbankens reporänta	2,75	2,00	1,50	2,25	3,50
ECB:s refinansränta	2,00	2,00	2,00	2,50	3,25
Federal funds target rate	1,00	2,25	4,00	4,75	4,75
Långa räntor¹					
Sverige	4,9	3,9	3,4	4,3	4,7
Tyskland	4,3	3,6	3,5	4,2	4,5
USA	4,3	4,2	4,8	5,4	5,4
Valutakurser					
Kronor/Dollar	7,36	6,70	7,56	7,46	7,36
Kronor/Euro	9,02	8,98	9,31	9,26	9,20
Dollar/Euro	1,22	1,34	1,23	1,24	1,25
TCW-index	124,4	122,4	129,0	128,0	127,0
KIX	113,1	111,0	118,1	117,1	116,1

¹ 10-årig statsobligationsränta.

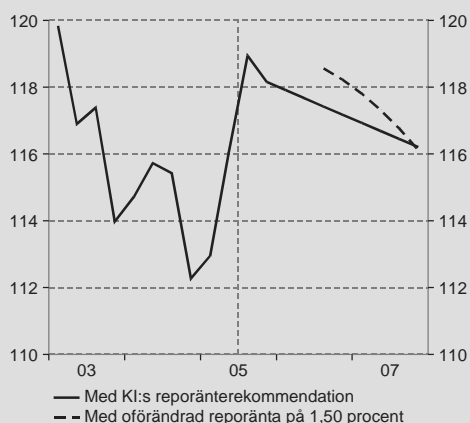
Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 67 Reporänta
Procent, dagsvärden



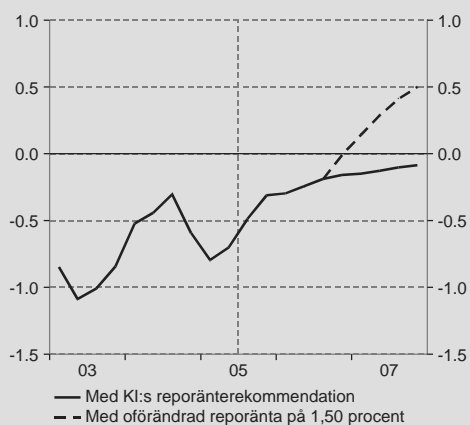
Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 68 Nominell växelkurs
KIX, kvartalsvärden



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 69 Produktionsgap
Procent, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Konjunkturinstitutets reporäntebedömning

Den utveckling av reporäntan som presenteras i Konjunkturläget utgår från Riksbankens inflationsmål men bestäms utifrån Konjunkturinstitutets inflationsbedömning. I egentlig mening görs alltså inte en prognos av Riksbankens penningpolitik utan i stället presenteras en, enligt Konjunkturinstitutets bedömning, lämplig utveckling av reporäntan (se diagram 67).

Riksbankens senaste sänkning av reporäntan till 1,50 procent i slutet av juni var välkommen mot bakgrund av det låga inflationstrycket. Den låga reporäntan, de låga obligationsräntorna och den försvagning av kronan som delvis skedde i samband med sänkningen av reporäntan har bidragit till att de monetära förhållandena nu är mycket expansiva. Detta stimulerar efterfrågetillväxten, vilket leder till en konjunkturell förbättring av arbetsmarknaden.

Som diskuterades ovan rekommenderar Konjunkturinstitutet att reporäntan hålls oförändrad tills vidare och höjs första gången i juni 2006 under förutsättning att ekonomin utvecklas enligt föreliggande prognos. I takt med att resursutnyttjandet stiger och inflationstrycket ökar kan reporäntan, såvitt nu kan bedömas, gradvis höjas för att nå 3,50 procent i slutet av 2007 (se diagram 67). Den gradvisa höjningen av reporäntan bidrar till att förebygga en överhettning av ekonomin efter prognosperioden. Det är denna rekommenderade utveckling av reporäntan som prognosen i denna rapport baseras på.

Ett sätt att illustrera de överväganden som ligger till grund för reporäntebedömningen är att jämföra Konjunkturinstitutets prognos med ett scenario med oförändrad reporänta under hela prognosperioden. Detta ökar även jämförbarheten med Riksbankens prognos som görs med detta antagande och utgör inte en alternativ prognos.

Jämfört med Konjunkturinstitutets bedömning skulle en oförändrad reporänta på 1,50 procent innebära en mer expansiv penningpolitik från och med tredje kvartalet 2006 (se diagram 67).

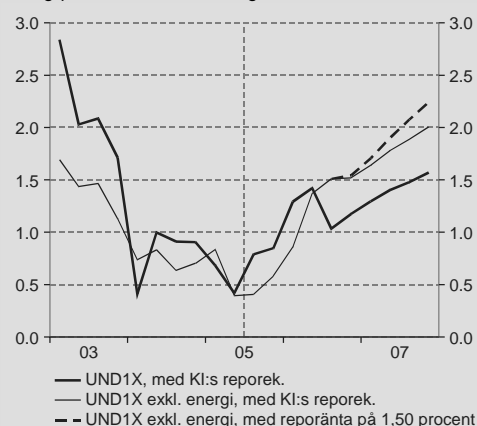
En sådan penningpolitik leder till lägre marknadsräntor och en svagare växelkurs under stora delar av prognosperioden (se diagram 68). Till följd av dessa mera expansiva monetära förhållandena växer BNP snabbare än i Konjunkturinstitutets prognos. Den i utgångsläget stora tillgången på lediga resurser – som illustreras av det negativa produktionsgapet – elimineras snabbare och produktionsgapet blir positivt i slutet av 2006 (se diagram 69). Resursutnyttjandet blir sedan successivt mer ansträngt under 2007. Den ohållbart strama arbetsmarknaden liksom det i övrigt alltmer ansträngda resursutnyttjandet skapar s.k. flaskhalsar i ekonomin som innebär ett tilltagande inflationstryck. Med oförändrad reporänta bedöms det underliggande inflationstrycket

exklusive energipriser överstiga 2,0 procent i slutet av 2007 (se diagram 70).

Sammantaget skulle en oförändrad reporänta leda till en alltför hög inflation och ett positivt produktionsgap i slutet av 2007. För att i en sådan situation återföra inflationen till 2 procent skulle det krävas en penningpolitik som innebär en kraftig dämpning av tillväxten. Givet att ekonomin utvecklas enligt föreliggande prognos är det lämpligt att börja höja reporäntan i juni 2006 så att en sådan överhettning förebyggs.

Konjunkturinstitutets prognos baseras på nu beslutade regler för finanspolitiken. Förutsättningarna för penningpolitiken skulle ändras om de budgetförstärkningar som Konjunkturinstitutet rekommenderar för 2006 och 2007 genomförs (se kapitlet "Offentliga finanser"). En sådan något mer åtstramande finanspolitik bör i största möjliga utsträckning balanseras med en lättare penningpolitik. Effekterna på tillväxten skulle då bli förhållandevis begränsade samtidigt som de offentliga finanserna skulle vara bättre rustade inför nästa konjunkturedgång och inför den demografiska utvecklingen med en åldrande befolkning.

Diagram 70 UND1X-inflationen
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

BNP och efterfrågan i Sverige

Efter en kortare svacka ökade tillväxten andra kvartalet i år (se diagram 71). Det var främst hushållens konsumtion och investeringarna som ökade starkt, men även exporten utvecklades bättre än under inledningen av året (se diagram 72). En ännu starkare importökning gjorde att utrikeshandeln ändå bidrog negativt till BNP. Den inhemska efterfrågan har därmed tagit över som huvudsaklig drivkraft av den ekonomiska utvecklingen, till skillnad från ifjol då tillväxten i hög grad var exportdriven. Den inhemska efterfrågan stärks ytterligare under resten av året då den kommunala konsumtionen ökar starkare. Exporttillväxten mattas dock något tredje kvartalet i år men den förhållandevis svaga kronan och en starkare efterfrågan gör att exporten åter ökar starkare det fjärde kvartalet. Trots att BNP från och med det andra kvartalet ökar med ca 0,8 procent per kvartal medför den svaga utvecklingen före och efter årsskiftet att BNP-tillväxten begränsas till 2,4 procent i år (se tabell 9).

Tabell 9 Försörjningsbalans

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2004	2004	2005	2006	2007
BNP	2 546	3,6	2,4	2,9	2,9
BNP, kalenderkorrigerad		3,0	2,4	3,2	3,0
Hushållens konsumtionsutgifter	1 224	1,8	2,1	2,8	3,2
Offentliga konsumtionsutgifter	706	0,3	0,0	0,8	0,5
Fasta bruttoinvesteringar	407	5,5	9,0	6,9	4,3
Lagerinvesteringar ¹	4	-0,3	0,0	0,2	-0,1
Export av varor och tjänster	1 178	10,5	3,1	5,6	6,5
Import av varor och tjänster	974	6,9	4,0	6,9	6,5
Total inhemska efterfrågan	2 341	1,7	2,7	3,2	2,6
Nettoexport ¹	204	2,0	-0,1	-0,1	0,5
Bytesbalans ²	199	7,8	5,9	4,9	5,3

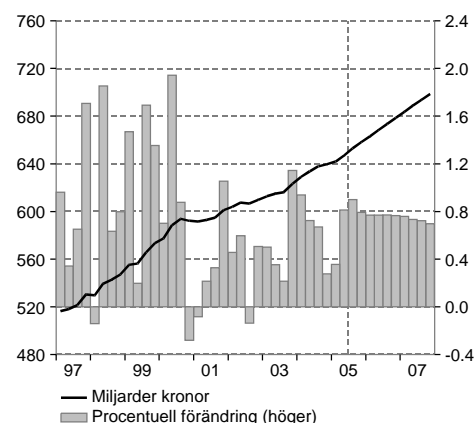
¹ Bidrag till BNP-tillväxten.

² I procent av BNP, löpande priser.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

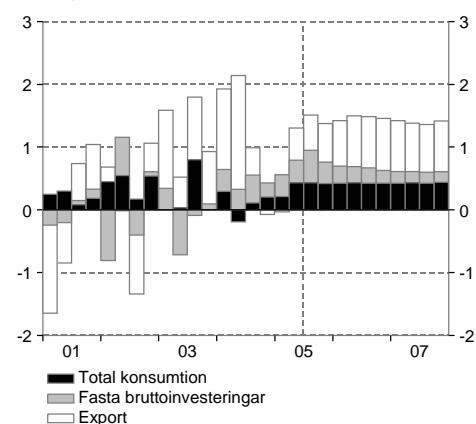
Efterfrågan ökar förhållandevis snabbt både 2006 och 2007. Resursutnyttjandet är fortfarande lågt och BNP kan öka relativt snabbt de kommande åren utan att det leder till ohållbart höga löne- eller prisökningar. BNP fortsätter därmed att växa med 0,8 procent per kvartal 2006 och något långsammare 2007 (se diagram 71). Konjunkturförbättringen är således starkast 2006 då kalenderkorrigerad BNP växer med 3,2 procent. Under 2006 drivs tillväxten ungefär lika mycket av den inhemska efterfrågan som av utlandets efterfrågan. Men under 2007 är det åter exporten som bidrar mest till BNP-tillväxten. Eftersom 2007 har en arbetsdag mindre än 2006 växer faktisk BNP med 2,9 procent båda åren.

Diagram 71 BNP till marknadspris
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 72 Efterfrågan
Förändring i procent av BNP föregående kvartal, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

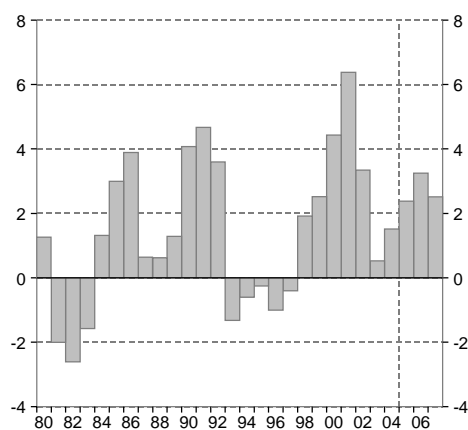
Hushållens och den offentliga sektorns konsumtion ökar snabbare 2006 och 2007 än de gjort under de senaste åren främst beroende på stigande inkomster och förbättrad arbetsmarknad. Den starka investeringstillväxten sedan mitten av 2004 gör att kapaciteten byggs ut och att kapacitetsutnyttjandet sjunker till mer normala nivåer. Denna normalisering av kapacitetsutnyttjandet och stigande räntor bidrar till att investeringstillväxten successivt dämpas 2006 och 2007. Exporten ökar åter snabbare och 2007 vinner svensk export marknadsandelar, bl.a. beroende på en förstärkning av telekommarknaden. Den starka inhemska efterfrågeutvecklingen medför att importen ökar snabbare än exporten nästa år och nettoexportens bidrag till BNP-tillväxten är därmed negativt. Bidraget blir åter positivt 2007 när den svenska exporten vinner marknadsandelar samtidigt som inhemska total efterfrågan bromsas något (se tabell 9).

Det höga oljepriset bedöms falla tillbaka de kommande åren (se kapitlet ”Internationell konjunkturutveckling”) och effekten på BNP och sysselsättning bedöms därmed bli förhållandevis liten 2005–2007. Effekten blir i stället en tillfällig dämpning av det totala sparandet i ekonomin när det högre oljepriset belastar hushåll och företag genom högre priser på bl.a. bensin och eldningsolja. Det för levnadsstandarden mer relevanta måttet real BNI per capita tar hänsyn till dessa effekter och ökar i genomsnitt 1,2 procentenheter långsammare per år än BNP-tillväxten under prognosperioden. Skillnaderna beror främst på att befolkningen ökar och att bytesförhållandet försämras (se fördjupningsrutan ”Real BNI per capita bättre mått på levnadsstandard än BNP”)

Hushållens konsumtion

Stigande inkomster för hushållen

Diagram 73 Hushållens disponibla inkomster
Årlig procentuell förändring, fasta priser



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Hushållens reala disponibla inkomster ökar med 2,4 procent i år samt med 3,2 procent och 2,5 procent 2006 respektive 2007 (se tabell 10 och diagram 73).

Den högre disponibla inkomsten i år beror till stor del på att lönesumman blir högre jämfört med i fjol. Årets ökning av hushållens disponibla inkomster beror även på sänkta skatter. Inkomstskatten har sänkts genom att skattereduktionen för den allmänna pensionsavgiften höjts från 75,0 till 87,5 procent. Även förmögenhetsskatten har sänkts och därtill har arvs- och gåvoskatten slopats.

Jämfört med 2005 stiger timlönerna och antalet arbetade timmar ytterligare starkare 2006 och 2007 och bidrar till en förhållandevis hög inkomstökning. Ökade transfereringar i form av höjt tak i föräldraförsäkringen, höjt barnbidrag och höjt flerbarnstillägg bidrar också till att hushållens inkomster ökar förhållandevis snabbt nästa år.

Tabell 10 Hushållens inkomster

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring

	2004	2004	2005	2006	2007
Lönesumma	1042	2,7	3,4	4,6	4,8
Timlön enligt NR ¹		3,2	3,1	3,6	4,0
Arbetade timmar ¹		-0,3	0,3	0,9	0,8
Övriga faktorinkomster	224	4,6	3,4	5,2	4,6
Överföringar från offentlig sektor	477	3,3	1,7	2,8	2,8
Överföringar från privat sektor	56	3,0	1,1	4,7	2,9
Skatter och avgifter	-517	4,0	1,6	4,4	5,4
Disponibel inkomst	1282	2,7	3,3	4,1	3,7
Konsumentpris ²		1,2	0,9	0,9	1,2
Real disponibel inkomst		1,5	2,4	3,2	2,5

¹ Korrigerad för olika antal arbetsdagar mellan åren.² Implicitprisindex för hushållens konsumtionsutgifter.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Hushållens konsumtion ökar stadigt

När nationalräkenskaperna publicerade det preliminära utfallet för andra kvartalet, reviderades samtidigt hushållens konsumtion upp med 0,25 procentenheter för det första kvartalet. Sammantaget framträder nu en delvis annorlunda bild än tidigare. Sedan förra sommaren har konsumtionen tre kvartal i rad ökat med ca 0,5 procent per kvartal (se diagram 74) för att det andra kvartalet i år öka med 0,8 procent. Vissa tillfälliga faktorer har troligen påverkat utvecklingen det andra kvartalet och tendensen sedan förra sommaren bedöms inte ha ändrats nämnvärt. Den främsta tillfälliga faktorn är att en del av skatteåterbäringen 2005 betalades ut redan i juni. Hushållen fick tillbaka drygt 8 miljarder kronor och i juni steg också omsättningen i detaljhandeln kraftigt med 3,7 procent jämfört med i maj.

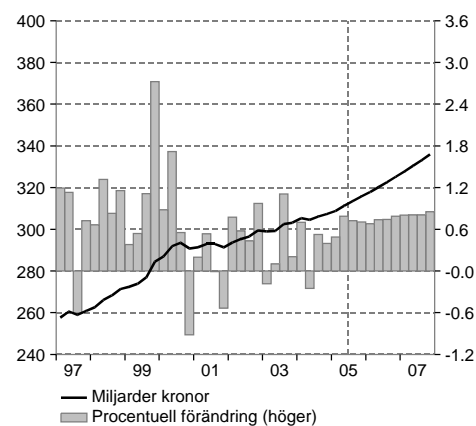
Tabell 11 Hushållens konsumtionsutgifter

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2004	2004	2005	2006	2007
Konsumtionsutgifter	1,224	1,8	2,1	2,8	3,2
Varav Sällanköpsvaror	236	6,3	6,5	4,7	4,9
Bilar	42	1,3	2,0	5,3	6,0
Dagligvaror	191	1,3	2,6	2,0	1,9
Konsumtion i utlandet	51	11,6	6,3	5,8	5,3
Tjänster exkl. bostad	324	1,0	1,4	4,2	5,1
Sparkvot ¹	112	8,4	8,3	8,5	8,3
Sparkvot exkl. avtalspensioner ¹	58	4,5	4,7	5,2	4,6

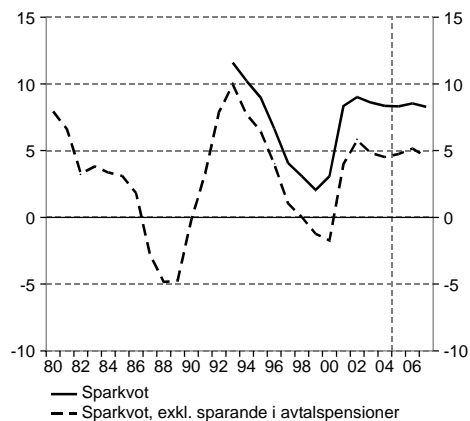
¹ Sparande i miljarder kronor, löpande priser respektive sparande i procent av disponibel inkomst.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 74 Hushållens konsumtion
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden

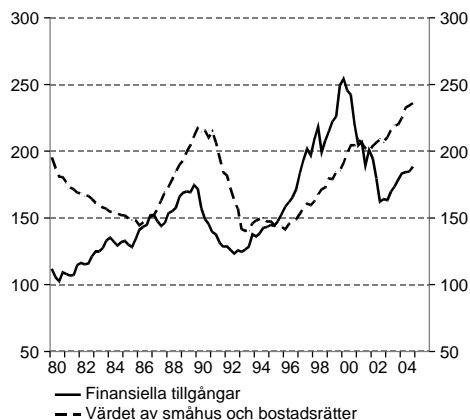
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 75 Hushållens sparande
Procent av disponibel inkomst, löpande priser



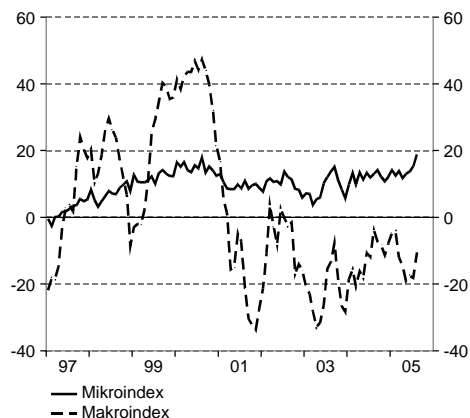
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 76 Hushållens förmögenhet
Procent av disponibel inkomst, löpande priser, kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 77 Mikro- och makroindex
Index, månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Hushållens efterfrågan spelar allt större roll

Sedan högkonjunkturen 2000 har hushållens sparkvot ökat från 3,1 procent till över 8 procent (se tabell 11 och diagram 75). Konsumtionen har utvecklats förhållandevis svagt trots den numera starkt expansiva penningpolitiken. De låga räntorna har ändå påverkat konsumtionen. Detta framkommer bl.a. av att konsumtionen av kapitalvaror under de senaste två åren ökat med drygt 6,5 procent per år, medan tjänstekonsumtionen (som inte på samma sätt stimuleras av låga räntor) ökat med endast 0,5 procent per år. För att hushållens konsumtion åter ska bli en dynamisk drivkraft i konjunkturutvecklingen är det inte bara viktigt att total konsumtion ökar i snabbare takt, utan också att just tjänstekonsumtionen gör det. Ökad tjänstekonsumtion är på kort sikt betydligt mer sysselsättningsskapande än ökad varukonsumtion eftersom importinnehållet är lägre och arbetsintensiteten högre.

De flesta omständigheter talar för en förhållandevis stark konsumtionsutveckling. Förmögenhetsställningen är god (se diagram 76), räntorna är låga och de reala disponibelinkomsterna ökar i god takt. Men arbetsmarknaden är än så länge konjunkturellt svag och är troligen den omständighet som dämpat hushållens konsumtionsbenägenhet på senare tid. Hushållens förväntningar på den egna ekonomins utveckling, som de mäts av mikroindex i Hushållens inköpsplaner, antog i augusti 2005 det högsta värdet sedan undersökningen fick sin nuvarande form 1993. Däremot har hushållens förväntningar på den svenska ekonomins utveckling, som de mäts av makroindex i samma undersökning, egentligen aldrig återhämtat sig efter det kraftiga fallet från slutet av 2000 (se diagram 77). Framöver kommer dock arbetsmarknaden att stärkas successivt vilket kan väntas göra hushållen mer optimistiska och därmed driva på konsumtionen.

Hushållens reala inkomster ökar med 2,4 procent 2005. Hushållen väntas därför öka sin konsumtion med 0,7 procent både det tredje och det fjärde kvartalet i år, vilket medför att konsumtionen ökar med 2,1 procent 2005. Under 2006 och 2007 ökar inkomsterna med 3,2 respektive 2,5 procent och nu är det främst hushållens arbetsinkomster som förklarar ökningen. Arbetsmarknaden förstärks vilket gynnar konsumtionen. Sammantaget ökar hushållens konsumtion med 2,8 procent 2006 och 3,2 procent 2007.

Offentlig konsumtion

Offentlig konsumtion stabil som andel av BNP

Den offentliga konsumtionen blir i år oförändrad jämfört med 2004 (se diagram 78 och tabell 12). De kommande två åren ökar

konsumtionen. Under perioden 2005–2007 kommer den offentliga konsumtionen som andel av BNP att ligga kring 28 procent, vilket är i nivå med de tio senaste åren.

Tabell 12 Offentliga konsumtionsutgifter

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

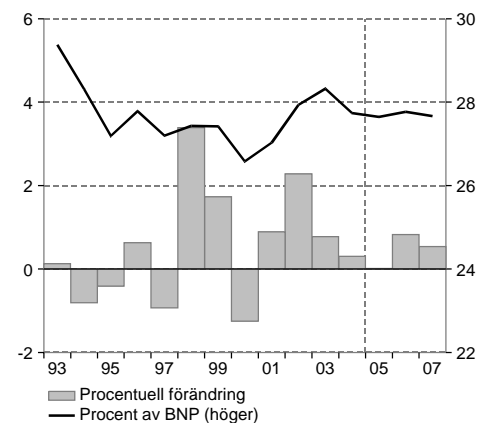
	2004	2004	2005	2006	2007
Offentliga konsumtionsutgifter	706	0,3	0,0	0,8	0,5
<i>Procent av BNP</i>		27,7	27,6	27,8	27,7
Statliga konsumtionsutgifter	197	-0,3	-0,4	-0,1	0,3
<i>Procent av BNP</i>		7,7	7,6	7,6	7,5
Kommunsektorns konsumtionsutgifter	509	0,5	0,2	1,2	0,6
<i>Procent av BNP</i>		20,0	20,0	20,2	20,2

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Den *statliga* konsumtionen minskade 2004 och fortsätter att göra så även 2005 och 2006. Minskningen i år beror främst på att myndigheternas anslagssparande från tidigare år inte får användas samt att årets anslag sänktes med 0,6 procent. Denna sänkning av anslagen kvarstår 2006 och 2007. År 2006 får myndigheterna återigen använda sina sparade anslag, vilket ökar konsumtionen. Neddragningar inom försvaret bromsar dock konsumtionsutvecklingen. Sammantaget förväntas konsumtionen minska något 2006. År 2007 ökar den statliga konsumtionen med måttliga 0,3 procent.

Kommunsektorns konsumtion ökar i år med 0,2 procent. Sektorn som helhet redovisade överskott 2004, men en tredjedel av kommunerna och hälften av landstingen redovisade negativa resultat. Kommunsektorn förväntas därför vara återhållsam med konsumtionen 2005. Under 2006 tar konsumtionen fart och ökar med 1,2 procent. Förbättringen på arbetsmarknaden bidrar då med ökade skatteintäkter. Ökningstakten dämpas något 2007 då konsumtionen ökar med 0,6 procent.¹² Kommunsektorn som helhet väntas visa överskott samtliga år under perioden 2005–2007.

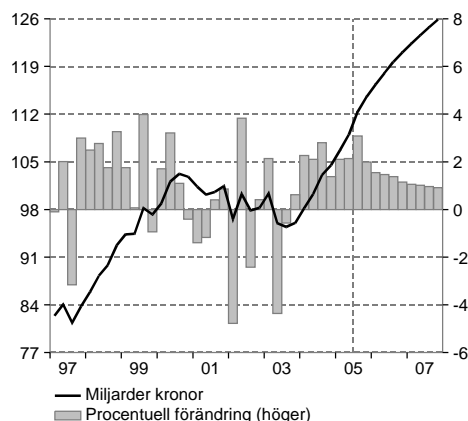
Diagram 78 Offentliga konsumtionsutgifter
Årlig procentuell förändring, fasta priser respektive procent av BNP, löpande priser



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

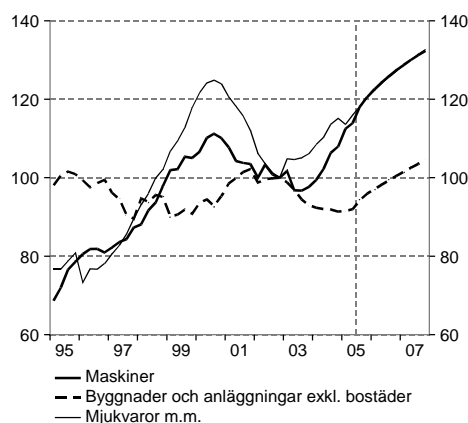
¹² Konjunkturinstitutets prognoser bygger normalt på nu beslutade regler. Kommunsektorns statsbidrag skulle således vara nominellt oförändrat mellan 2006 och 2007, vilket avviker från tidigare mönster. För att förbättra prognosens precision antas kommunsektorn få ett ännu ej beslutat tillskott på 5 miljarder kronor 2007. Beloppet motsvarar det genomsnittliga årliga tillskott kommunsektorn erhållit under perioden 2000–2005. Se även *Konjunkturläget*, december 2004. Tabell 44 sidan 102.

Diagram 79 Investeringar
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



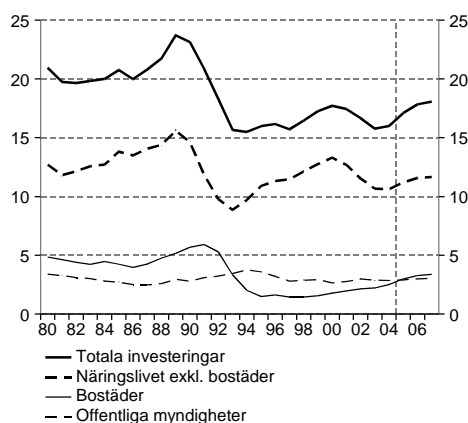
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 80 Investeringar
Index 2002 kvartal 4=100, fasta priser, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 81 Investeringar
Procent av BNP, löpande priser



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Fasta bruttoinvesteringar

Investeringsstillväxten toppar i år

Investeringskonjunkturen är fortsatt stark (se diagram 79) och jämfört med ifjol är det en större bredd i investeringsuppgången i år. Den starka investeringsutvecklingen beror på ett högt kapacitetsutnyttjande i kombination med mycket god lönsamhet i företagen samtidigt som de finansiella förhållandena i övrigt är gynnsamma med låga räntor och stigande börskurser. I näringslivet är det investeringar i maskiner, mjukvara och bostäder som ökar starkt, medan övriga bygg- och anläggningsinvesteringar utvecklas svagt (se diagram 80). De offentliga myndigheternas investeringar ökar allt starkare till följd av ökad investeringsstillväxt i infrastrukturen och relativt starka kommunala finanser.

Investeringsökningen i ekonomin som helhet är som starkast i år. Den förhållandevis höga investeringsnivån under prognosperioden innebär att kapacitetsutnyttjandet sjunker till mer normala nivåer. Denna normalisering av kapacitetsutnyttjandet och stigande räntor bidrar till att investeringsstillväxten successivt dämpas 2006 och 2007.

Den starka investeringskonjunkturen leder till att investeringarnas andel av BNP ökar till 18 procent av BNP 2007 (se diagram 81). Denna andel är fortfarande betydligt lägre än under 1980-talet då genomsnittet var 21 procent. Detta beror främst på att bostadsinvesteringarna är lägre än under 1980-talet. För näringslivet exklusive bostäder uppgår investeringarnas andel av BNP till 12 procent 2007, vilket bara är marginellt lägre än genomsnittet under 1980-talet på 13 procent.

Tabell 13 Fasta bruttoinvesteringar

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2004	2004	2005	2006	2007
Industrin	69	1,6	16,0	9,0	3,9
Övriga varubranscher	40	-1,2	12,7	5,8	2,7
Tjänstebranscher exkl. bostäder	161	7,7	4,0	5,7	5,1
Bostäder	64	16,1	19,1	10,0	4,8
Summa näringsliv	334	6,7	10,4	7,3	4,5
Offentliga myndigheter	73	0,3	2,5	4,7	3,8
Summa investeringar	407	5,5	9,0	6,9	4,3

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Ökad bredd i näringslivets investeringar

I fjol ökade åter investeringarna i näringslivet efter att ha fallit under tre år. Återhämtningen inleddes med en bred uppgång inom tjänstebranscherna (se diagram 82). Enligt Konjunkturbarometern är framtidstron hög inom tjänstebranscherna och pro-

duktionen bedöms öka relativt starkt framöver. Investeringsökningen fortsätter därmed om än i något långsammare takt än i fjol.¹³ Tjänstbranschernas investeringar ökar med 5–6 procent per år 2006 och 2007, vilket innebär att kapitalstocken växer i takt med produktionen.

Investeringsökningen inom industrin (se diagram 83) kom något senare än i tjänstbranscherna och var koncentrerad till några få branscher, främst pappersindustrin. Kapacitetsutnyttjandet fortsatte därmed att stiga inom stora delar av industrin och nådde vid slutet av fjolåret mycket höga nivåer (se diagram 84). Även om det skett en viss avmattning i industrikonjunkturen och kapacitetsutnyttjandet sjunkit tillbaka något, har företagen mycket expansiva investeringsplaner för i år, bl.a. inom energisektorn, pappers- transportmedels- och gruvindustrin. Stora investeringar är långsiktiga beslut och svackan i industrikonjunkturen bedöms bli kortvarig. Investeringarna inom industrin väntas därmed fortsatt öka framöver om än i en successivt lägre takt.

Bostadsbyggandet ökar starkt

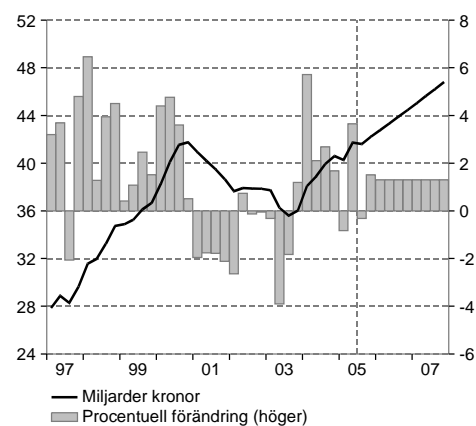
Bostadsinvesteringarna ökade i fjol med 16,1 procent och har ökat ännu något snabbare de två första kvartalen i år (se diagram 85). Under det andra kvartalet ökade bostadsinvesteringarna (säsongrensade) med drygt 7,5 procent jämfört med det första kvartalet. Det är främst nybyggandet av flerbostadshus som förklarar den höga tillväxten. Konjunkturbarometern bekräftar bilden av en fortsatt stark konjunktur för bostadsbyggandet som väntas öka även framöver, om än i något långsammare takt. Orderstocken är mycket god och byggföretagen har ökat och planerar att ytterligare öka antalet anställda.

Boverket redovisar kvoter mellan vad det kostar att köpa ett befintligt småhus och vad det kostar att bygga ett nytt (s.k. q-värden) för landets alla kommuner. Enligt detta mått var det i fjol lönsamt att bygga nya småhus i 84 kommuner, en ökning med 13 kommuner från 2003. Den tendensen bedöms ha stärkts ytterligare i år eftersom fastighetspriserna för befintliga hus enligt Småhusbarometern ökat med drygt 7 procent sedan årsskiftet. Vidare angav 60 procent av kommunerna bostadsbrist 2004, jämfört med 10 procent 1998.

Bostadsinvesteringarna gynnas således av att både lönsamheten för nytt byggande och efterfrågan på bostäder har ökat. Sammanfattningsvis kommer bostadsinvesteringarna fortsätta att öka kraftigt under prognosperioden. 2005 ökar bostadsinvesteringarna med 19,1 procent och 2006 och 2007 med 10,0 respektive 4,8 procent. Trots denna starka utveckling är bostadsbyggan-

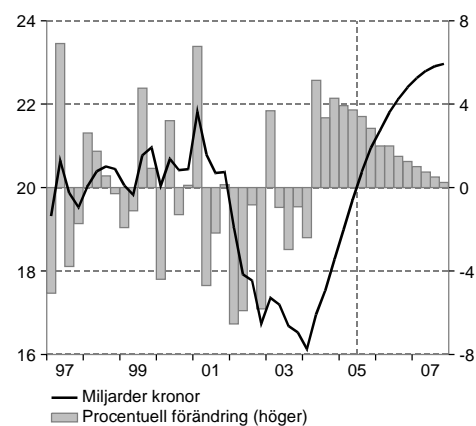
¹³ Andra kvartalet minskade tjänstbranschernas investeringar starkt men det berodde helt på ökad flygplansexport, vilket registreras som en negativ investering. Åtgärden är BNP-neutral. Exklusive flygplan ökade tjänstbranschernas investeringar.

Diagram 82 Tjänstbranschernas investeringar
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



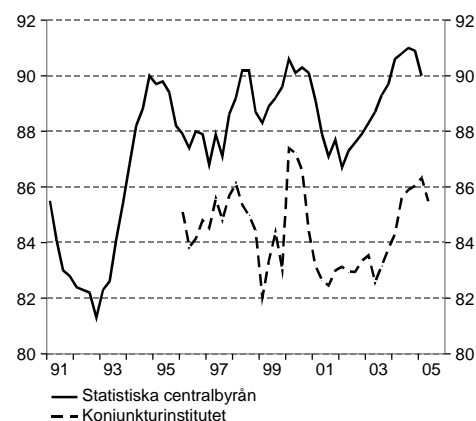
Anm. Exklusive bostäder, fartyg och flygplan.
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 83 Industrins investeringar
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



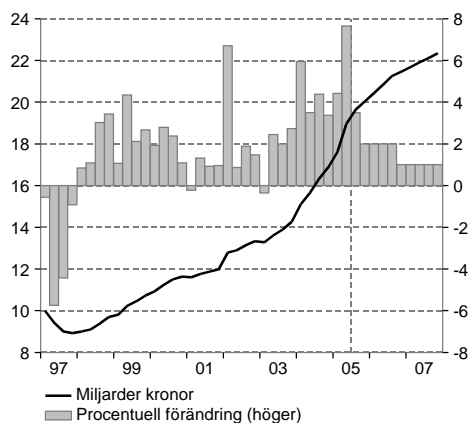
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 84 Industrins kapacitetsutnyttjande
Procent, säsongrensade kvartalsvärden



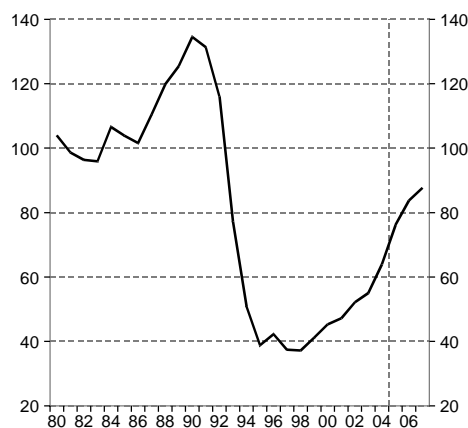
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 85 Bostadsinvesteringar
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent,
säsongsrensade kvartalsvärden



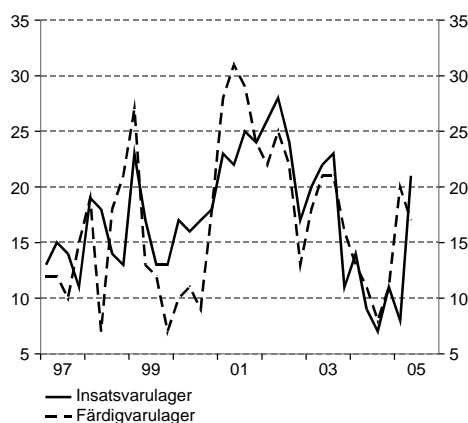
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 86 Investeringar i bostäder
Miljarder kronor, fasta priser



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 87 Lageromdömen i industrin
Nettotal, kvartalsvärden



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

det 2007 ännu fortfarande betydligt lägre än det var 1980–1992 (se diagram 86).

De offentliga investeringarna ökar

De offentliga myndigheternas investeringar ökar samtliga år under perioden 2005–2007 (se tabell 13). Både kommunala och statliga myndigheter bidrar till ökningen. Förhållandevis goda finanser inom kommunsektorn skapar utrymme för ökade kommunala investeringar. För statliga myndigheter är det till stor del investeringar inom infrastruktur och kriminalvård som bidrar till ökningen.

Lagerinvesteringar

Lagerinvesteringarna bidrar till BNP-tillväxten i år

Under första halvåret i år minskade lagren totalt sett. Industrin fortsatte att minska sina lager av insatsvaror. Även lagren av varor i arbete minskade. Däremot ökade handelslager första halvåret. Stormfällningen i södra Sverige i januari innebar att skogssektorns lager ökade betydligt mindre än normalt¹⁴.

Enligt Konjunkturbarometern har industriföretagens missnöje med storleken på sina lager över lag ökat under första halvåret i år trots genomförda neddragningar. Även handelslagren upplevs som något för stora. I synnerhet anses de som för stora i bilhandeln. Även partihandeln lager bedöms i ökad utsträckning vara för stora (se diagram 87 och 88).

Under andra halvåret 2005 antas industrins lagernivå förbli i det närmaste oförändrad även om produktionen ökar. För att möta en starkare konsumtion behöver företagen dessutom endast marginellt dra upp sina handelslager.

Lagren minskar således i industrin i år till följd av lagerminskningarna under första halvåret. Lagren i handeln ökar däremot 2005. Storleken på lagren totalt sett fortsätter att stiga 2005 på grund av normal lagerökning i skogssektorn andra halvåret¹⁵.

År 2006 och till mindre del även 2007 väntas industrin bygga upp sina lager av insatsvaror för att på så vis undvika att produktionsstörningar uppstår när efterfrågan stiger. Lager av produkter i arbete bedöms också öka något när produktionstakten ökar, medan däremot lagren av färdigvaror dras ner något till mer önskvärda nivåer, detta sker i synnerhet 2007. Handeln antas

¹⁴ Se fördjupningsrutan i *Konjunkturläget*, mars 2005, "Naturkatastrofer: Hur påverkas BNP?".

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

redan ha en tillräcklig storlek på sina lager för att kunna möta konsumtionsökningen såväl 2006 som 2007. För 2006 förutses dessutom en normalisering av utvecklingen av skogslagren efter de kraftiga förändringarna under 2005 till följd av stormfällningen.

Sammantaget ökar lagren 2005 lika mycket som i fjol, vilket innebär att bidraget till efterfrågetillväxten blir noll (se diagram 89). Nästa år ökar lagren mer än i år, vilket ger ett bidrag om 0,2 procent till efterfrågetillväxten. 2007 blir däremot lagerökningen mindre än 2006, vilket får en återhållande effekt på efterfrågeutvecklingen.

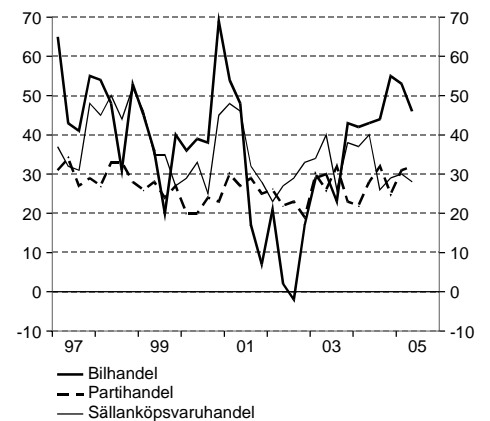
Export

Dämpad exportutveckling i år innan utvecklingen åter stärks

Exporten stagnerade tredje kvartalet 2004 och låg därefter kvar på närmast oförändrad nivå ytterligare två kvartal (se diagram 90). Till att börja med försvagades efterfrågan från Nordamerika och Asien, medan exporten till Europa fortsatte att växa innan även denna bromsade upp första kvartalet i år. Enligt de senaste preliminära nationalräkenskaperna ökade exporten starkare andra kvartalet. Denna ökning bedöms dock delvis vara ett resultat av tillfälligt stora varuleveranser i juni (se diagram 91). Den underliggande efterfrågan från exportmarknaden var fortfarande svag, vilket bl.a. framgår av orderstatistik från Statistiska centralbyrån (se diagram 92). I Konjunkturbarometern bekräftas denna bild då en majoritet av industriföretagen anger att exportorderingen minskade något andra kvartalet. Under våren svarade företagen i ökad utsträckning även att deras exportorderstock var för liten.

Internationella signaler pekar emellertid på att världskonjunkturen åter utvecklas starkare och även på lite längre sikt är utsikterna för en förhållandevis stark internationell konjunkturutveckling goda. Marknaden för svensk export bedöms därmed växa snabbare de båda kommande åren efter den förhållandevis låga tillväxten i år (se kapitlet "Internationell konjunkturutveckling"). I senaste Konjunkturbarometern indikeras också att en sådan mer positiv efterfrågeutveckling kan vara på gång då företagen anger att orderingen ökade svagt under sommaren. För orderstocken anges också en viss förbättring (se diagram 93). Även Inköpschefsindex antyder att exportorderingen kan ha ökat under juli månad. Den gradvisa försvagningen av kronan under första halvåret gynnar också svensk exportutveckling. Exporttillväxten ökar därmed från 3,1 procent i år till 5,6 procent 2006 och 6,5 procent 2007 (se tabell 14).

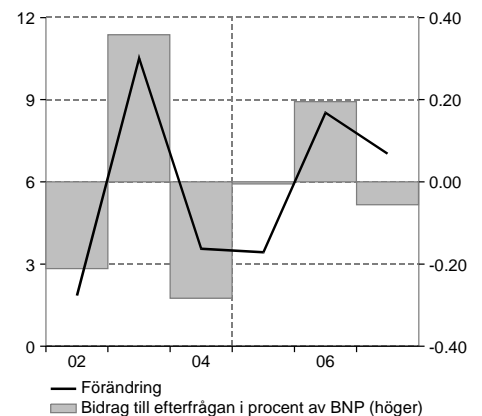
Diagram 88 Lagerområde i handeln
Nettotal, kvartalsvärden



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

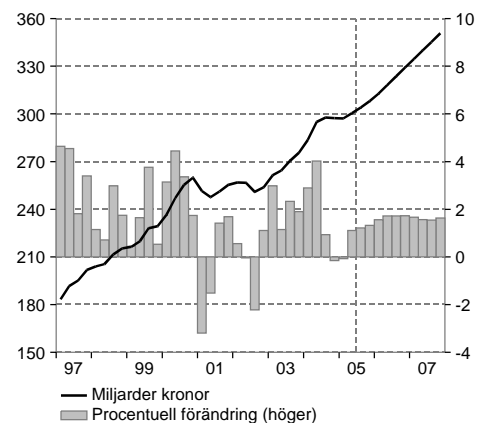
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 89 Lager
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent av BNP



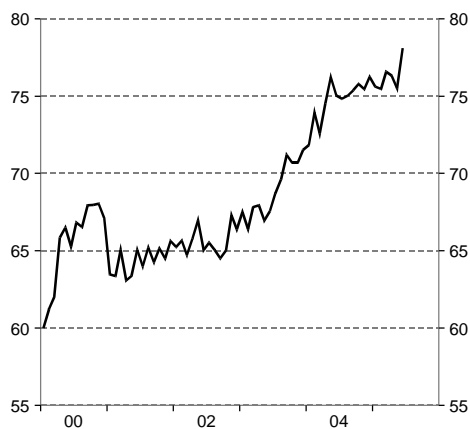
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 90 Export av varor och tjänster
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



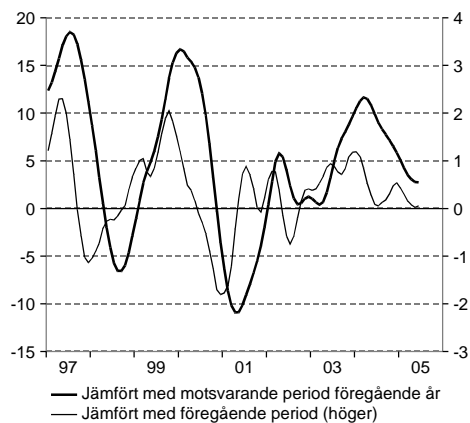
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 91 Export av varor
Miljarder kronor, fasta priser, säsongrensade månadsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 92 Exportordergång, industrin
Årlig procentuell förändring respektive procentuell förändring, månadsvärden, trend



Källa: Statistiska centralbyrån.

Diagram 93 Exportorderstock, industrins område



Källa: Konjunkturinstitutet.

Tabell 14 Export av varor och tjänster

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2004	2004	2005	2006	2007
Export av varor	899	9,8	2,9	5,3	6,4
Varav Bearbetade varor	765	9,7	2,8	6,1	7,2
Råvaror	131	11,4	3,8	1,0	1,8
Export av tjänster	279	13,0	3,8	6,4	6,9
Summa export	1 178	10,5	3,1	5,6	6,5

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Successivt allt bättre för exporten av bearbetade varor

Efter att ha minskat första kvartalet steg exporten av bearbetade varor åter under det andra kvartalet (se diagram 94). I första hand var det export från maskinindustrin som ökade. Fullständig exportstatistik finns ännu inte tillgänglig, men även exporten av läkemedel, teleprodukter och metallvaror bedöms ha ökat. För stora delar av övrig export har utvecklingen dock varit fortsatt svag. Exporten från såväl elektro- som instrumentindustrin minskade sannolikt. Efterfrågan på personbilar har också varit svag. I Europa har nybilsregistreringarna minskat med ca 1 procent första halvåret jämfört med föregående år och i USA minskar för närvarande efterfrågan på större och mer bensintörstiga fordon. Även exporten av lastbilar ser ut att ha planat ut efter den tidigare starka utvecklingen.

De flesta indikatorer pekar på en förhållandevis svag exporttillväxt tredje kvartalet. Samtidigt är förutsättningarna för en kommande starkare utveckling för den svenska exportmarknaden goda. De båda kommande åren beräknas marknaden växa med drygt 6 procent respektive år. Efter den förhållandevis svaga utvecklingen i år kommer den svenska exporten av bearbetade varor växa nära nog lika snabbt som exportmarknaden 2006. År 2007 bedöms den växa något snabbare (se tabell 14 och diagram 95).

Telekombolagen i såväl USA som Asien tycks åter vara på väg in i ett skede med starkare investeringsutveckling samtidigt som operatörerna i Europa fortsätter att bygga ut sin kapacitet. En successivt starkare investeringskonjunktur i Europa kommer att generera en ökad export även av andra investeringsvaror. Läkemedelsexporten antas också få en starkare utveckling. Personbilsexporten bedöms dock få en svagare utveckling den närmaste perioden innan efterfrågan åter stärks när bl.a. konsumtionsutvecklingen i Europa stärks och oljepriserna faller tillbaka till mer normala nivåer. Efter åkeriernas snabba förnyring av fordonsparken i fjol bedöms även exporten av lastbilar få en svagare utveckling innan efterfrågan successivt åter växer snabbare.

Råvaruexporten ökar långsammare i år

Exporten av råvaror ökar betydligt långsammare i år än i fjol (se tabell 14 samt diagram 94 och diagram 96). I år ökar råvaruexporten med i genomsnitt 3,8 procent. Tillväxten hålls tillbaka av lägre export av petroleumprodukter efter fjolårets tillfälligt höga nivå. Därutöver bidrar ett tilltagande internationellt utbud till att den svenska massaexporten stagnerar. Svensk råvaruexport stimuleras dock av en svagare krona. Uppgången i råvaruexporten beror främst på en fortsatt ökad export av livsmedel, elström och sågade trävaror. Livsmedelsexporten väntas expandera ytterligare i år eftersom efterfrågan är fortsatt gynnsam på den viktiga europeiska marknaden. Exporten av elström steg kraftigt första halvåret i år men väntas för resten av året återgå till en lägre nivå. Den mycket stora produktionsuppdragningen i sågverksindustrierna i kombination med en god omvärldsefterfrågan leder till en större ökning av trävaruexporten i år, främst på de utomeuropeiska marknaderna. Även exporten av skogsbruksprodukter ökar snabbt i år till följd av stormfällningen i januari i södra Sverige¹⁶. Därtill ökar pappersexporten ytterligare i år. Den svenska järnmalmsexporten stiger så mycket som produktionskapaciteten tillåter. I slutet av förra året byggde köparna av stål upp sina lager. Efterfrågan på stål har därför minskat i början av 2005 och stålexporten har sjunkit. Under andra halvåret förutses dock efterfrågan tillta, vilket innebär att stålindustrin kan öka sin export ytterligare något i år. Även exporten av icke-järnmetaller, som har gynnats av den snabbt växande kinesiska ekonomin tillsammans med ökad amerikansk efterfrågan, kan öka något i år till följd av en fortsatt god efterfrågan.

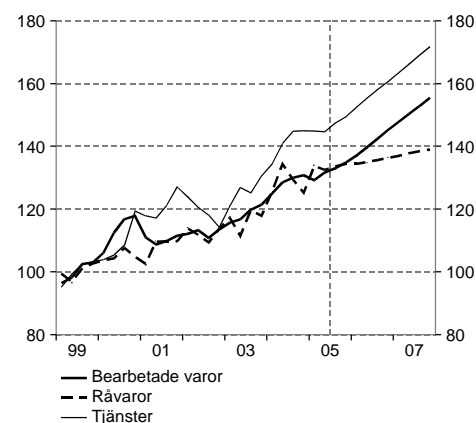
Den globala tillväxten är förhållandevis hög även 2006 och 2007. Svensk råvaruexport bromsas dock in. Den tilltagande konkurrensen på de internationella marknaderna innebär att massa och icke-järnmetallsproducenterna tappar marknadsandelar och bara i mindre grad kan öka exporten 2006 och 2007. Exporten av järnmalm hålls tillbaka av kapacitetsbrist och ökade hemmaleveranser. Exporten av skogsprodukter faller dessutom kraftigt 2006–2007 efter den större ökningen i år i stormfällningens spår. Den svenska trävaruexporten gynnas emellertid av ett minskat utbud från andra länder och kan därför öka ytterligare något. Livsmedelsexporten väntas öka i ungefär samma takt som under 2005.

Nedväxling för tjänsteexporten

I fjol ökade tjänsteexporten med 13 procent till följd av en stark ökning för exporten av frakttjänster och s.k. övriga tjänster, dvs. konsulttjänster, licenser, patent, banktjänster och s.k. merchanting.

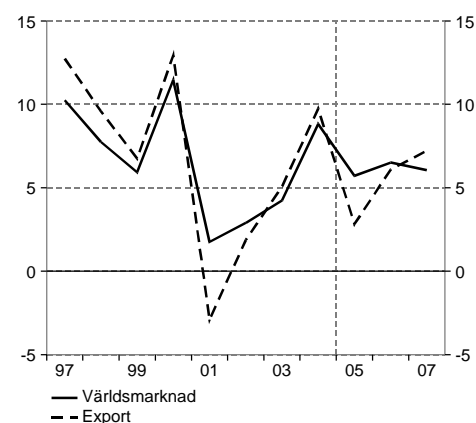
¹⁶ Se fördjupningsrutan i *Konjunkturläget*, mars 2005, "Naturkatastrofer: Hur påverkas BNP?".

Diagram 94 Export
Index 1999=100, fasta priser, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

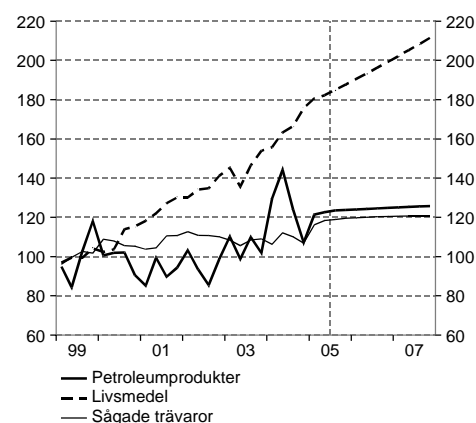
Diagram 95 Bearbetade varor, världsmarknad respektive svensk export
Årlig procentuell förändring, fasta priser



Anm. Världsmarknaden beräknas med svenska exportvikter.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 96 Export av de tre största råvarugrupperna
Index 1999=100, fasta priser, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

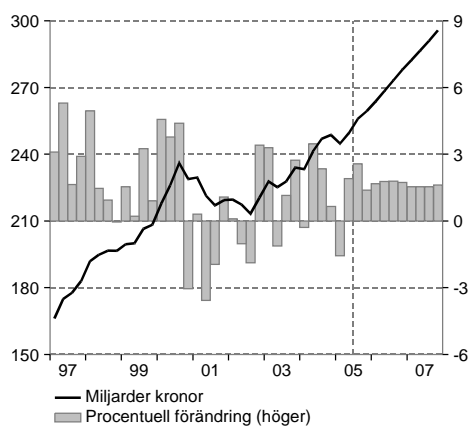
I år bromsas tillväxten betydligt. Världshandeln utvecklas långsammare vilket medför att även efterfrågan på frakttjänster får en lugnare utveckling. En svagare varuexport förklarar delvis att även exporten av övriga tjänster växer långsammare. Preliminär statistik tyder dock på att utlänningars konsumtion i Sverige växer starkt i år.

En starkare utveckling för världskonjunkturen 2006 och 2007 gör att även tjänsteexporten bedöms få en relativt stark utveckling dessa år. Efterfrågan på olika företagstjänster växer därmed snabbare och även fraktvolymerna bedöms öka snabbare (se diagram 94).

Import

Importen ökade snabbt andra och tredje kvartalet i fjol men bromsade det fjärde samt sjönk det första kvartalet i år (se diagram 97). Andra kvartalet ökade importen åter. Denna utveckling av importen förklaras främst av utvecklingen av exporten. Från och med andra kvartalet i år ökar åter importen relativt starkt, vilket i huvudsak är ett resultat av höga investeringar och en starkare privat konsumtion men även en starkare export andra kvartalet. Importen ökar relativt starkt under prognosperioden, men till skillnad från 2004 drivs importefterfrågan i högre grad av den inhemska efterfrågan.

Diagram 97 Import av varor och tjänster
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Tabell 15 Import av varor och tjänster

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2004	2004	2005	2006	2007
Import av varor	722	7,7	4,7	7,0	6,8
Varav Bearbetade varor	557	9,4	6,8	7,8	7,9
Råvaror	170	2,6	0,0	3,4	2,8
Import av tjänster	251	4,9	2,1	6,4	5,5
Summa import	974	6,9	4,0	6,9	6,5

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Höga investeringar bidrar till ökande import av bearbetade varor

Importen av bearbetade varor försvagades under slutet på 2004 bl.a. genom lägre import av teleprodukter och insatsvaror. Den sjunkande importen för dessa varugrupper fortsatte under första kvartalet i år och särskilt utmärkande var det för importen av teleprodukter som sjönk markant. Utfallet för andra kvartalet visade att den vikande importen brutits och importen av bearbetade varor ökade. Den svagare kronkursen kommer att dämpa importefterfrågan men endast marginellt. Nästa år kommer stora maskininvesteringar tillsammans med ökande hushållskonsumtion samt en successivt starkare export leda till att tillväxten för

importen av bearbetade varor ökar ytterligare. Under 2007 avtar bidraget från investeringarna samtidigt som exporten bidrar alltmer till importefterfrågan. Trots det minskade bidraget från inhemsk efterfrågan ökar importen av bearbetade varor 2007 med 7,9 procent (se diagram 98 och tabell 15).

Importen av råvaror stagnerar i år

Råvaruimporten ökade med 2,6 procent 2004 (se tabell 15 och diagram 98). I år bidrar den svagare kronkursen till att fördyra importen och hålla den tillbaka. Importen av råolja minskade i början av året men väntas under resten av 2005 återgå till mera normala nivåer i förhållande till exporten av petroleum. Även petroleumimporten ökar på nytt, efter att ha minskat första kvartalet i år, för att anpassa sig till den tilltagande produktionen. Importen av livsmedel, som planade ut i slutet av 2004 och i början av 2005, ökar under resten av året. Importen av skogsprodukter reduceras kraftigt i år då utbudet av timmer i Sverige ökar som en följd av stormfällningen i januari. Sammantaget innebär detta att råvaruimporten stagnerar i år. 2006 och 2007 ökar importen av råvaror något snabbare än i år. Importen av skogsprodukter ökar då också på nytt.

Tjänsteimporten växer

Efter två svaga år tog importen av tjänster mer påtagligt fart i fjol när framför allt hushållens utlandsresande, men även importen av frakttjänster ökade starkt.

I år beräknas tjänsteimporten åter få en något svagare utveckling. Hushållens utlandsresande ökar i mindre utsträckning samtidigt som importen av frakttjänster utvecklas svagare när varuhandeln växer långsammare.

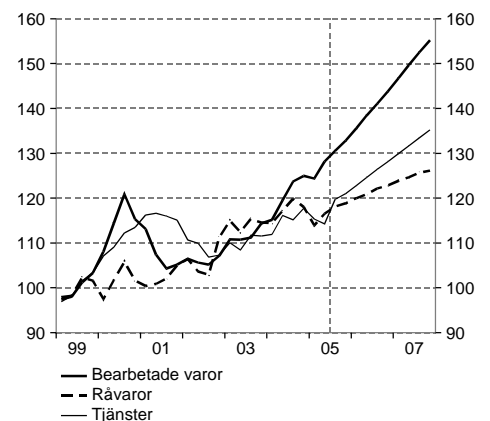
Åren 2006 och 2007 ökar tjänsteimporten åter snabbare. Importen av övriga tjänster bedöms få en starkare utveckling när konjunkturen stärks. Hushållens konsumtion växer snabbare, vilket inkluderar även utlandsresandet.

Bytesförhållande, bytesbalans och bruttonationalinkomst

Export- och importpriserna stiger kraftigt i år

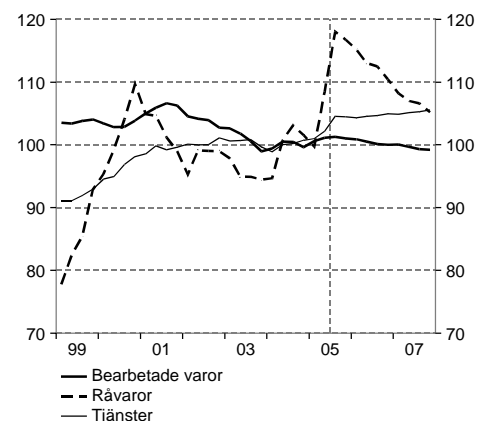
I år beräknas export- och importpriserna stiga förhållandevis mycket med 2,6 procent respektive 4,8 procent (se diagram 99 och diagram 100 samt tabell 16). En viktig förklaring till dessa prisökningar är försvagningen av kronan. Därutöver är det

Diagram 98 Import
Index 1999=100, fasta priser, säsongrensade kvartalsvärden



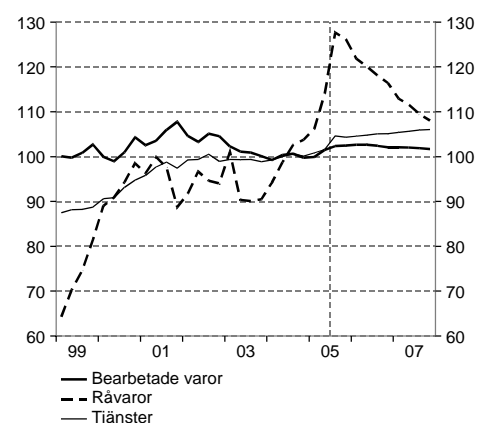
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 99 Exportpris
Index 2004=100



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 100 Importpris
Index 2004=100



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

främst de kraftigt höjda världsmarknadspriserna för såväl järnmalm, metaller och oljor som förklarar höjningarna.

Under loppet av 2006 stärks kronan, men den kommer i genomsnitt att vara något svagare än 2005. Råvarupriserna faller under loppet av året, men är för helåret ändå något högre jämfört med i år. Framför allt är det de fallande exportpriserna för teleprodukter som begränsar utvecklingen för exportpriserna totalt, medan importpriset totalt stiger med nära 1 procent. År 2007 apprecierar kronan samtidigt som främst råolja- och petroleumpriserna fortsätter att sjunka. Såväl export- som importpriser faller.

Tabell 16 Export- och importpriser

Årlig procentuell förändring

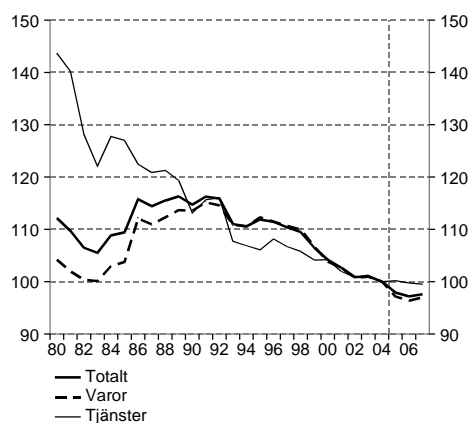
	2004	2005	2006	2007
Exportpris totalt	-0,2	2,6	0,1	-1,0
Bearbetade varor	-1,0	1,0	-0,6	-0,8
Råvaror	4,7	10,7	1,9	-5,3
Tjänster	-0,4	3,1	1,5	0,6
Importpris totalt	0,8	4,8	0,9	-1,5
Bearbetade varor	-1,1	1,6	0,8	-0,5
Råvaror	7,5	18,9	0,2	-7,2
Tjänster	0,8	2,9	1,9	0,8

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Fortsatt fall i bytesförhållandet

Bytesförhållandet, dvs. kvoten mellan export- och importpriser, har försämrats trendmässigt sedan början på 1990-talet. I år fortsätter bytesförhållandet att försämrats med drygt 2 procent (se diagram 101), vilket främst förklaras av de kraftiga oljeprishöjningarna. Bytesförhållandet försämrats även 2006, men stärks därefter något 2007 när priserna på råolja och petroleumprodukter sjunker (se tabell 16 och tabell 17).

Diagram 101 Bytesförhållande
Index 2004=100



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Tabell 17 Bytesförhållandet

Årlig procentuell förändring

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

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Den främsta orsaken till den trendmässiga försämringen i bytesförhållandet de senaste tio åren är de kraftigt fallande exportpriserna på teleprodukter. Dessutom är det framför allt den relativt svagare prisutvecklingen för exporterade motorfordon och de

allt högre oljepriserna som försämrat bytesförhållandet (se diagram 102).

När exportpriserna ökar långsammare än importpriserna betyder detta att konsumtionsmöjligheterna ökar långsammare än BNP. Perioden 1995–2004 försämrades bytesförhållandet med i genomsnitt 1,3 procent per år, vilket skapar en kil mellan den årliga utvecklingen av BNP och konsumtionsmöjligheterna motsvarande ca 0,5 procentenheter (se även fördjupningsrutan ”Real BNI per capita bättre mått på levnadsstandard än BNP”).

Fortsatt överskott i bytesbalansen

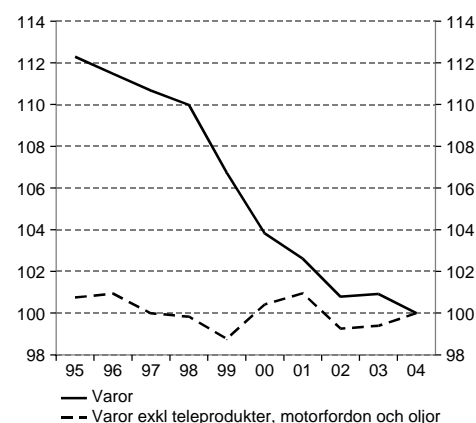
Bytesbalansen stärktes ytterligare 2004 och uppgick till 7,8 procent av BNP (se diagram 103 och tabell 18). Bytesbalansen är summan av hushållens, företagens och den offentliga sektorns finansiella sparande¹⁷. I år minskar sparandet i den offentliga sektorn och nästa år minskar det ytterligare till följd av bl.a. sänkta skatter. Ökande investeringar i näringslivet gör att företagens finansiella sparande minskar i år och nästa år men det förblir positivt. Hushållen ökar sitt sparande i år och 2006 men det sjunker som andel av BNP. Hushållens sparande ligger dock kvar på drygt 3 procent som andel av BNP (se diagram 104).

Det höga finansiella sparandet i ekonomin innebär att exporten är mycket högre än importen, dvs. Sverige har ett mycket stort överskott i handelsbalansen (se tabell 18). Under 2005 och 2006 försämras handelsbalansen något, då importen ökar snabbare än exporten, för att åter förstärkas 2007. Även tjänstebalansen var positiv i fjol, delvis till följd av ökande merchanting¹⁸ och förbättringen kommer att fortsätta under prognosperioden. Därtill förbättrades kapitalavkastningsnettot 2004 framför allt till följd av kraftigt ökande avkastning på svenska tillgångar utomlands (värdepapper och direktägda dotterbolag). I år minskar överskottet i bytesbalansen till följd av lägre handelsbalansöverskott och betydligt lägre kapitalavkastningsnetto. Men överskottet i bytesbalansen är fortfarande anmärkningsvärt stort och uppgår 2007 till 5,3 procent av BNP (se diagram 103).

¹⁷ Så när som på en vanligen liten post för kapitaltransfereringar (se tabell 17).

¹⁸ Merchanting uppkommer främst genom att produkter som produceras och säljs utomlands, ofta av svenska dotterbolag, faktureras från Sverige. En del av intäkterna från sådan försäljning räknas som tjänsteexport och inräknas i näringslivets produktion. Intäkterna kan ses som en ersättning för tidigare nedlagda kostnader för marknadsföring, forskning och utveckling.

Diagram 102 Bytesförhållande
Index 2004=100



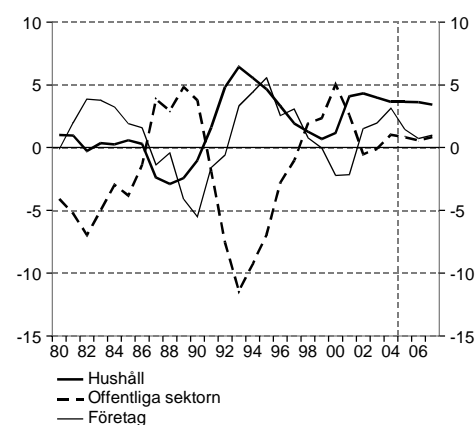
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 103 Bytesbalans
Procent av BNP, löpande priser



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

Diagram 104 Finansiellt sparande
Procent av BNP, löpande priser



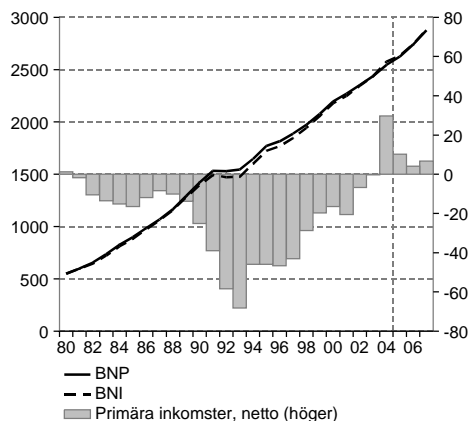
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Tabell 18 Bytesbalans och finansiellt sparande

Miljarder kronor, löpande priser

	2004	2005	2006	2007
Handelsbalans	177	150	137	146
Tjänstebalans	28	35	36	42
Löner, netto	-2	-2	-2	-2
Kapitalavkastning, netto	30	11	5	8
Transfereringar m.m., netto	-33	-38	-41	-42
Bytesbalans	199	155	136	152
<i>Procent av BNP</i>	<i>7,8</i>	<i>5,9</i>	<i>4,9</i>	<i>5,3</i>
Kapitaltransfereringar	1	0	0	0
Finansiellt sparande	199	156	135	151
Offentliga sektorn	26	22	16	24
Hushåll	93	96	100	98
Företag	80	38	20	29

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 105 Bruttonationalinkomst
Miljarder kronor, löpande priser

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Bruttonationalinkomsten högre än BNP

Genom att till BNP addera primära inkomster från utlandet (netto), dvs. nettot av svenska inkomster från utlandet såsom löner, räntor, aktieutdelningar och avkastning från direktinvesteringar i utlandet, fås bruttonationalinkomsten (BNI). Överskottet i bytesbalansen sedan 1994 har reducerat den svenska nettoskulden utomlands. Därmed har de primära inkomsterna netto förbättrats genom minskade ränteutgifter och ökad avkastning på svenska tillgångar utomlands. Dessa förbättringar har medfört att de primära inkomsterna från och med 2004 överstiger utgifterna, dvs. BNI överstiger BNP (se diagram 105). De primära inkomsterna minskar under innevarande och nästa år främst till följd av kraftigt höjda svenska aktieutdelningar, vilket ökar kapitalersättningen till utländska ägare. Emellertid kommer de primära inkomsterna netto trots allt att vara positiva och BNI överstiger BNP prognosperioden 2005–2007.

Tabell 19 Bruttonationalinkomsten

Miljarder kronor, löpande priser

	2004	2005	2006	2007
BNP	2546	2625	2740	2877
Primära inkomster, netto ¹	30	10	4	7
BNI	2575	2635	2744	2883
<i>Procent av BNP</i>	<i>101,2</i>	<i>100,4</i>	<i>100,1</i>	<i>100,2</i>

¹ Löner, kapitalavkastning, subventioner och skatter gentemot utlandet.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Real BNI per capita bättre mått på levnadsstandard än BNP

Vid analyser och prognoser för konjunkturutvecklingen är det naturligt att ange BNP-tillväxten, dvs. volymutvecklingen för produktionen. När t.ex. massmedia rapporterar tillväxten för ett land avses normalt ökningen av BNP. Vid analys och jämförelser av levnadsstandard mellan länder och över tiden är det mera relevant att studera bruttonationalinkomsten (BNI) i förhållande till priset för den inhemska slutliga efterfrågan, dvs. konsumtion och investeringar. Dessutom måste BNI relateras till befolkningen, dvs. mätas per invånare. Det är uppenbart vid nivåjämförelser mellan länder men även vid tillväxtjämförelser är det viktigt att justera för olika befolkningstillväxt. Detta mått kallas real BNI per capita och är det relevanta måttet för analys av levnadsstandardens utveckling, både över tiden och mellan länder. I genomsnitt har BNP ökat med 2,1 procent per år medan real BNI per capita ökat med 1,6 procent per år under perioden 1981–2004 (se diagram 106).

Beräkning av real BNI

Bruttonationalinkomst (BNI) definieras enligt:

$$\text{BNI} = \text{BNP} + \text{primära inkomster från utlandet, netto}$$

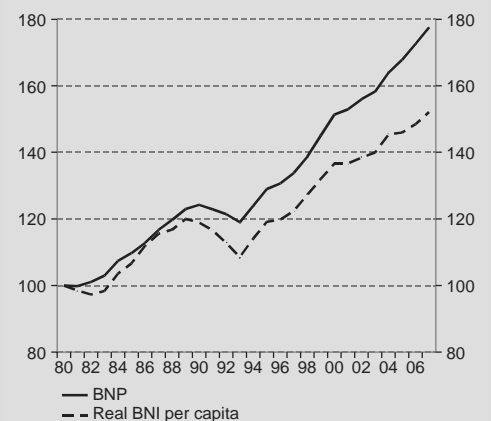
Primära inkomster är räntor, aktieutdelningar, avkastning från direktinvesteringar i utlandet, löner och vissa skatter och subventioner. BNP mäter den produktion (lika med inkomster) som sker inom landet medan BNI mäter de inkomster som tillfaller personer som är folkbokförda i Sverige. Nettot av de primära inkomsterna är förhållandevis litet i Sverige, vilket innebär att BNI och BNP i löpande pris utvecklas på ett likartat sätt.

När BNP justeras för prisutveckling, dvs. fastprisberäknas, deflateras varje enskild produkt både i produktionen och användningen med separata prisindex för att så bra som möjligt spegla volymutvecklingen av produktionen. För inkomstmått som exempelvis BNI och hushållens disponibla inkomster finns det inget entydigt underliggande volymmått.¹⁹ Inkomstens ”volym” beror ju på vad man använder inkomsten till. Hushållens disponibla inkomster förutsätts användas till konsumtion och därför beräknas real disponibelinkomst genom att deflatera med prisutvecklingen för hushållens konsumtion. När man beräknar real BNI är det naturligt att deflatera med prisutveckling på inhemsk slutlig användning, dvs. summan av hushållens och den offentliga sektorns konsumtion samt fasta bruttoinvesteringar och lagerinvesteringar.²⁰

¹⁹ Se även *Sveriges ekonomi statistiskt perspektiv – första kvartalet 2005*, Statistiska centralbyrån.

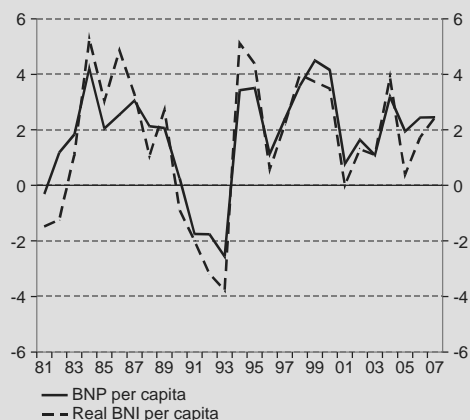
²⁰ I ett levnadsstandardmått är det egentligen bättre att deflatera med endast prisutveckling för konsumtion, men då måste även kapitalförslitning beaktas.

Diagram 106 BNP och BNI per capita
Index 1980 = 100



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 107 BNP per capita och real BNI per capita
Årlig procentuell förändring



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

En viktig anledning till att real BNI per capita utvecklats långsammare än BNP är befolkningsförändringen. Befolkningen har ökat med i genomsnitt 0,3 procent per år sedan 1981. En annan viktig skillnad uppkommer genom förändringar i bytesförhållandet. Ett försämrat bytesförhållande, dvs. när importpriserna stiger snabbare än exportpriserna, innebär att den reala köpkraften ökar långsammare än BNP-tillväxten. Om t.ex. oljepriset stiger så drabbas svenska hushåll genom högre oljepriser utöver eventuell effekt på BNP-tillväxten. Konsumtionsmöjligheterna och real BNI per capita utvecklas därmed långsammare än BNP. Sveriges bytesförhållande har försämrats sedan 1981 (se diagram 101), vilket är den viktigaste anledningen till att real BNI per capita har utvecklats något svagare än BNP per capita (se diagram 107).

Real BNI per capita ökade starkt i fjol

Tabell 20 BNP och BNI

Årlig procentuell förändring

	2003	2004	2005	2006	2007
BNP, löpande pris	3,6	4,4	3,1	4,4	5,0
Deflator, BNP	2,1	0,8	0,7	1,5	2,0
BNP, fast pris	1,5	3,6	2,4	2,9	2,9
Befolkning	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
BNP per capita, fast pris	1,1	3,2	1,9	2,4	2,4
BNI, löpande pris	3,9	5,6	2,3	4,1	5,1
Deflator, inhemsk användning ¹	2,4	1,3	1,5	1,9	2,1
Real BNI	1,5	4,3	0,8	2,1	2,9
Befolkning	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Real BNI per capita	1,1	3,9	0,4	1,7	2,5

¹ Implicit prisutveckling för hushållens och offentliga sektorns konsumtionsutgifter samt fasta bruttoinvesteringar och lagerinvesteringar.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

I fjol ökade BNP med 3,6 procent medan den för standardutvecklingen mer relevanta real BNI per capita ökade med 3,9 procent (se tabell 20). Befolkning ökade då, liksom under hela prognosperioden, med 0,4 procent. Den trots befolkningsökningen starkare utvecklingen för real BNI per capita berodde på en kraftig förbättring av nettot av primära inkomster till och från utlandet. Dessa inkomster varierar relativt mycket mellan enskilda år när exempelvis vinster och aktieutdelningar i stora svenska företag varierar. I motsatt riktning verkade att bytesförhållandet försämrades även i fjol. I år ökar däremot BNI per capita mycket mindre än BNP. Förutom befolkningstillväxten beror skillnaden på att bytesförhållandet försämrats kraftigt bl.a. till följd av stigande oljepriser. Därtill beräknas nettot av de primära inkomsterna falla betydligt (se avsnittet "Bruttonationalinkomsten högre än BNP"). Även nästa år ökar real BNI per capita långsammare än BNP men skillnaden är inte så stor som i år

eftersom bytesförhållandet inte försämras så mycket. År 2007 uppgår skillnaden mellan real BNI per capita och BNP-tillväxten till 0,4 procentenheter och förklaras helt av befolkningstillväxten. Det då sjunkande oljepriset balanserar andra faktorer som t.ex. den fortsatta försämringen av bytesförhållandet för bearbetade varor.

Svensk levnadsstandard ökar lika snabbt som i USA

Tabell 21 BNI och BNP i Sverige, USA och EU15

Årlig procentuell förändring, medelvärde 1995–2004

	Sverige	USA	EU15 ¹
BNP, fast pris	2,8	3,3	2,3
BNP per capita, fast pris	2,6	2,2	2,0
Real BNI	2,7	3,6	2,4
Real BNI per capita	2,5	2,5	2,0

¹ Data för real BNI saknas för Spanien, Portugal och Luxemburg. I EU15-aggregatet, där dessa länder har en vikt på 11 procent, har real BNI-tillväxt approximerats med BNP-tillväxt

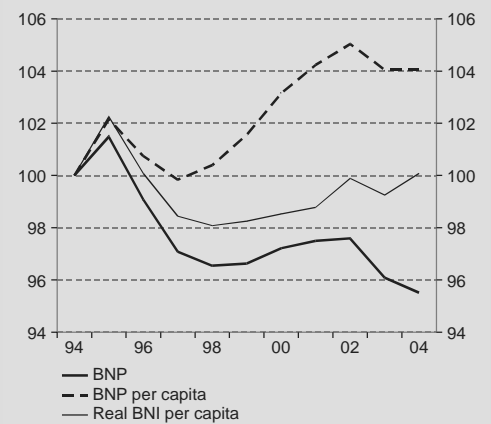
Källor: OECD, Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

BNP-tillväxten i Sverige har varit lägre än i USA under perioden 1995–2004 (se tabell 21). Från 1994 till 2004 har BNP i Sverige ökat drygt 4 procent långsammare än i USA (se diagram 108). Den amerikanska befolkningstillväxten har dock varit högre så BNP per capita har ökat snabbare i Sverige än i USA (se tabell 21 och diagram 108). Samtidigt har emellertid Sveriges bytesförhållande försämrats, vilket resulterat i samma genomsnittliga ökning av real BNI per capita i Sverige och USA under den senaste 10-årsperioden (se tabell 21 och diagram 108). Denna jämförelse med USA visar vikten av att utvecklingen av levnadsstandarderna i olika länder mäts genom real BNI per capita och inte med BNP. Jämfört med EU15 har den genomsnittliga svenska tillväxten däremot varit högre både för BNP och för real BNI per capita. De senaste 10 åren har BNP i Sverige ökat 5 procent snabbare än i EU15 och real BNI per capita drygt 4 procent snabbare (se diagram 109).

Sverige ungefär samma levnadsstandard som övriga EU-länder

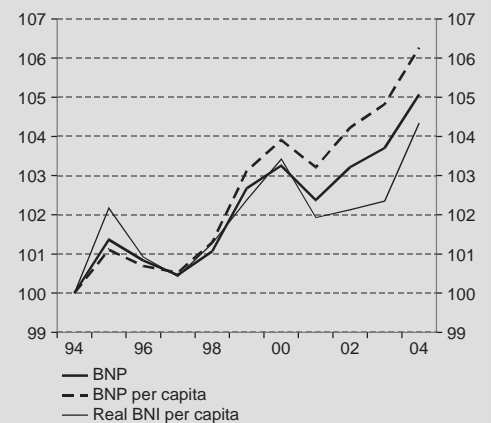
Det är också intressant att jämföra levnadsstandarderna i olika länder. Vanligen görs det med jämförelser av köpkraftsjusterad BNP per capita som publiceras av OECD, den s.k. välståndsligan. Köpkraftsjusterad BNP (och BNI) beaktar förändringar av bytesförhållandet, vilket är den huvudsakliga förklaringen till att Sverige trots en jämförelsevis hög BNP-tillväxt inte blir påtagligt rikare jämfört med övriga OECD i termer av köpkraftsjusterad BNP. Något förenklat kan köpkraftsjusteringen beskrivas som

Diagram 108 BNP och BNI, Sverige relativt USA
Index 1994=100



Källor: OECD, Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

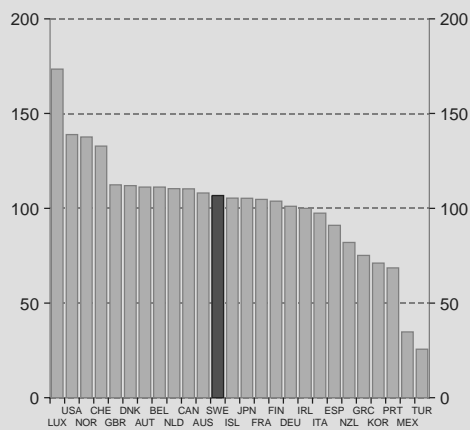
Diagram 109 BNP och BNI, Sverige relativt EU15
Index 1994=100



Anm. Data saknas för Spanien, Portugal och Luxemburg. I EU15-aggregatet där dessa länder har en vikt på 11 procent har real BNI-tillväxt approximerats med BNP-tillväxt.

Källor: OECD, Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 110 Köpkraftsjusterad BNI per capita i OECD 2003
Index OECD=100



Källor: OECD och Konjunkturinstitutet.

att relativpriser används i stället för faktiska växelkurser när nominell BNP jämförs mellan länder.²¹

Eftersom BNI per capita är ett bättre mått på konsumtionsmöjligheter än BNP per capita redovisas i diagram 110 köpkraftsjusterad BNI per capita. För de flesta OECD-länder är skillnaden mellan BNI och BNP relativt liten. Irland och Luxemburg har dock mycket lägre BNI än BNP. Irlands BNI dras ner av att stora delar av näringslivet är utlandsägt, och därmed inräknas i ägarländernas BNI. I Luxemburg arbetar många utlänningar och deras löner redovisas i hemlandet.

Nivåjämförelser mellan länder är vanskliga eftersom OECD:s köpkraftsberäkningar är behäftade med stor osäkerhet. Dessutom är varken nationalräkenskapsdata för nominell BNP eller folkmängd inte exakta. Det innebär att endast större skillnader mellan länder i termer av köpkraftsjusterad BNI per capita är statistisk säkerställda. OECD anger ett osäkerhetsintervall på ca 5 procentenheter. Sverige hade 2003 ett indexvärde på 107 (se diagram 110), dvs. levnadsstandarden i Sverige är cirka 7 procent högre än OECD-genomsnittet. Inom ett intervall på plus/minus 5 procentenheter ligger 11 andra länder med Storbritannien i topp med index 112 och Finland i botten med index 104. De flesta länder i EU15 ligger på ungefär samma nivå. Det är bara Luxemburg, USA, Norge och Schweiz som har betydligt högre levnadsstandard. Inom EU15 har Spanien, Portugal och Grekland lägre levnadsstandard än OECD-genomsnittet.

Levnadsstandarden har ökat långsammare än BNP

Sammanfattningsvis beskriver BNP produktionen medan det relevanta måttet för levnadsstandarden är real BNI per capita. Detta mått beskriver utvecklingen av den reala köpkraften per invånare. Real BNI per capita har utvecklats 0,5 procentenheter långsammare per år än BNP sedan 1981. Den svagare utvecklingen de senaste åren förklaras av en ökande befolkning tillsammans med ett trendmässigt fall i bytesförhållandet. I motsatt riktning verkar att nettoinkomsterna från utlandet stärkts.

²¹ Utgå från exempelvis Sveriges BNP i löpande priser i svenska kronor. Växla inhemsk slutlig användning (konsumtion och investeringar) till gemensam valuta genom att dividera med relativpriset på dessa produkter i Sverige och OECD. Utrikeshandeln, liksom nettot av primära inkomster för BNI, växlas till gemensam valuta genom att dividera med faktisk växelkurs. Ett försämrat bytesförhållande, t.ex. genom stigande oljepriser, sänker BNP i löpande priser medan priskvoter och växelkurs endast påverkas i mindre grad. Därmed faller köpkraftsjusterad BNP.

Produktion och arbetsmarknad

Efter en mindre uppbromsning i år växer BNP 2006 och 2007 med drygt 3 procent i genomsnitt per år i kalenderkorrigerade termer. Den tidigare starka produktivitetstillväxten dämpas och uppgår till drygt 2 procent under prognosperioden. Antalet arbetade timmar har fallit i tre år i rad, till följd av den svaga efterfrågetillväxten. I år vänder arbetade timmar svagt uppåt och växer därefter med en knapp procentenhet per år. Medelarbetstiden ökar något och håller därmed tillbaka sysselsättningstillväxten (se diagram 111).

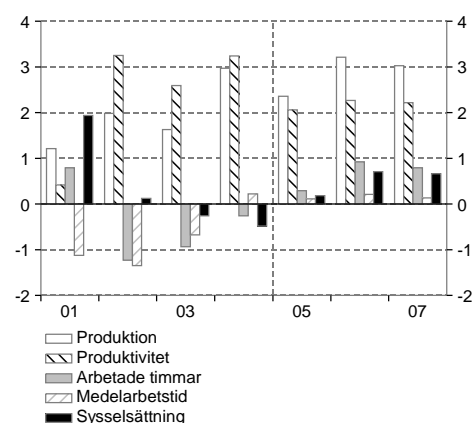
På grund av omläggningen av AKU-undersökningen är den senaste arbetsmarknadsstatistiken särskilt svårtolkad. Det är möjligt att den verkliga sysselsättningsutvecklingen överskattas i SCB:s publicerade statistik. Även arbetslöshetens utveckling är mer osäker än vanligt. (se faktarutan "AKU-omläggningen försvårar tolkningen av arbetsmarknadsläget").

Sysselsättningen bedöms öka med 0,7 procent per år 2006–2007. Den reguljära sysselsättningsgraden uppgår 2007 till knappt 77 procent av befolkningen 20–64 år, dvs. är väsentligt lägre än regeringens och riksdagens mål om 80 procents sysselsättningsgrad. Även om det också 2007 finns ett visst återstående utrymme för en konjunkturell förbättring av arbetsmarknadsläget, utan att inflationsmålet hotas, bedöms huvuddelen av den återstående differensen vara strukturell. För att uppnå sysselsättningsmålet krävs därför strukturella åtgärder som ökar arbetsutbudet och minskar jämviktsarbetslösheten.

Trots att ökningen av befolkningen i arbetsför ålder (16–64 år) bidrar med 0,9 procentenheter per år 2005 och 2006 ökar arbetskraften endast med 0,3 procent per år. Den främsta orsaken är att allt fler personer väntas studera de kommande åren. En annan orsak är att arbetskraftsutbudet hålls tillbaka genom en fortsatt ökning av antalet förtidspensionärer.

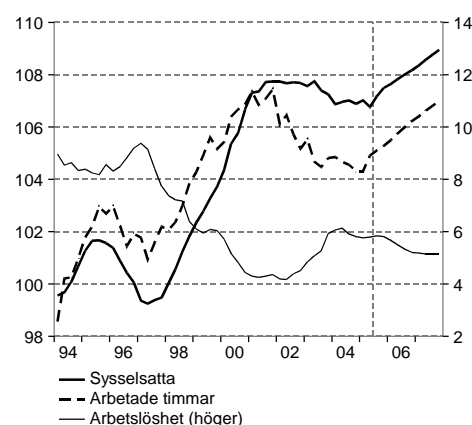
Arbetslösheten har minskat något sedan förra sommaren, främst till följd av ökade arbetsmarknadspolitiska åtgärder. Den konjunkturellt betingade arbetslösheten är för närvarande betydande men sjunker 2006 och 2007 då stigande sysselsättning bidrar till att den öppna arbetslösheten successivt sjunker till 5,2 procent 2007 (se diagram 112). Även i slutet av 2007 kvarstår dock en viss konjunkturellt betingad arbetslöshet. Arbetsmarknaden är således även då något svagare än vad som krävs för att upprätthålla en stabil inflation på 2 procent.

Diagram 111 Produktion och sysselsättning
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerad



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

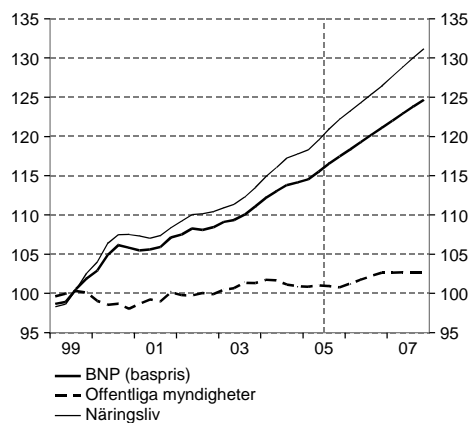
Diagram 112 Sysselsatta, timmar och arbetslöshet
Index 1994=100 respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 113 Produktion

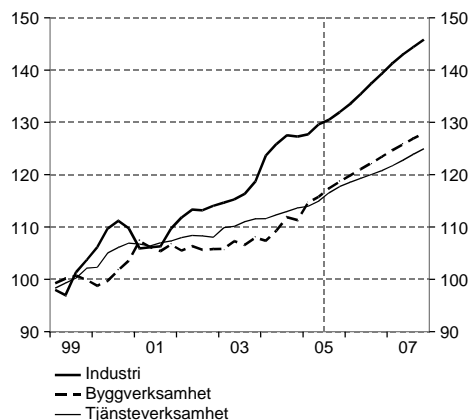
Index 1999=100, fasta priser, säsongrensade kvartalsvärden



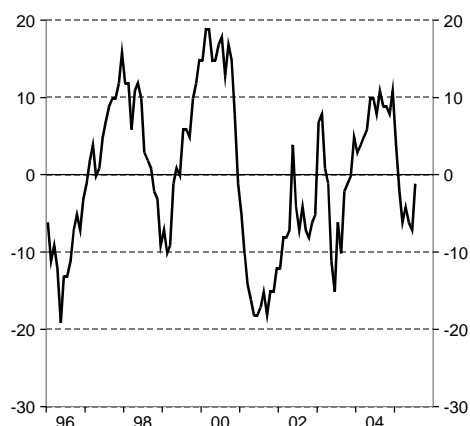
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 114 Produktion i näringslivet

Index 1999=100, fasta priser, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 115 Konfidensindikator för industrin
Nettotal, säsongrensade månadsvärden

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

Källa: Konjunkturinstitutet.

Produktion, produktivitet och arbetade timmar

Svagare industrikonjunktur dämpar tillväxten i år

Produktionen ökade förhållandevis starkt i slutet av 2003 och i början av 2004 men bromsades i slutet av 2004 och början av 2005 (se tabell 22 och diagram 113). Produktionstillväxten dämpades i näringslivet främst till följd av vikande exportefterfrågan i industrin. Under andra kvartalet i år har situationen stabiliserats i industrin och under andra halvåret inleds en återhämtning av industrins produktionstillväxt (se diagram 114). I de flesta tjänstebranscherna har den gynnsamma utvecklingen fortsatt. Tillväxten i hela näringslivet förutses bli någorlunda stark 2006–2007 (se tabell 22), som en följd av den efterfrågeutveckling som redovisas i föregående kapitel.

Tabell 22 Produktion

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2004	2004	2005	2006	2007	
		<i>Kalenderkorrigerat</i>				
Varubranscher	680	6,6	3,2	4,4	4,5	
Varav: Industri	474	8,5	3,1	5,0	5,3	
Byggsverksamhet	102	2,9	6,0	4,3	3,9	
Tjänstebranscher	1 083	1,8	2,8	3,3	3,1	
Varav: Handel	234	3,5	4,3	4,6	4,5	
Företagstjänster	218	3,2	4,3	4,0	3,8	
Summa näringsliv¹	1 712	4,0	3,2	3,8	3,7	
Offentliga myndigheter	481	0,4	-0,5	1,1	0,7	
Total produktion (baspris) ²	2 227	3,1	2,4	3,2	3,0	
Produktskatter/subventioner	319	2,2	2,0	3,2	3,0	
BNP (marknadpris)²	2 546	3,0	2,4	3,2	3,0	
		<i>Ej kalenderkorrigerat</i>				
Näringsliv ¹	1 708	4,4	3,2	3,5	3,6	
Offentliga myndigheter	479	1,5	-0,5	0,5	0,4	
BNP (marknadpris)²	2 539	3,6	2,4	2,9	2,9	

¹ Ej branschfördelad förbrukning av finansiella tjänster har subtraherats.² Inklusivt produktion i hushållens ideella organisationer.

Anm. Med produktion avses här förädlingsvärdet.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Konjunkturbarometerns konfidensindikator för *industrin* stabiliserades andra kvartalet i år (se diagram 115). Ordergången blev i stort sett oförändrad och andelen företag som är missnöjda med orderläget är oförändrat jämfört med första kvartalet. Utvecklingen har varit svag inom stål- och motorfordonsindustrin, medan den varit mer gynnsam inom metallvaru- och maskinindustrin. Skogsindustrin utvecklades oväntat gynnsamt andra

kvartalet. Enligt det preliminära produktionsutfallet i nationalräkenskaperna skedde en viss återhämtning av industriproduktionen redan andra kvartalet. Dessa preliminära kalkyler är emellertid ganska osäkra, då de delvis bygger på prognoser. Konjunkturbarometern indikerar att produktionstillväxten varit fortsatt svag andra kvartalet. Industriföretagens förväntningar är också återhållsamma inför tredje kvartalet. Exportordertillväxten väntas visserligen återhämta sig något, men hemmamarknadsordererna väntas öka endast marginellt. Orderingen till motorfordonsindustrin återhämtar sig dock på både export- och hemmamarknaden. Produktionstillväxten väntas i allmänhet bli måttlig tredje kvartalet. Någon mer påtaglig återhämtning av produktionstillväxten inom industrin totalt sett torde därmed inte vara att vänta förrän mot slutet av året, då efterfrågan har vuxit sig starkare.

Orderläget i *byggbranschen* förbättrades ytterligare andra kvartalet i år och närmare 90 procent av företagen är nöjda med orderstockens storlek (se diagram 116). Produktionen ökade starkt. Byggföretagen väntar en fortsatt ökning av ordergång och byggande inom såväl hus- som anläggningssektorn under tredje kvartalet. Företagen är också optimistiska om utvecklingen under det närmaste året.

För de flesta *tjänstebanscher* fortsatte situationen att förbättras andra kvartalet i år. Liksom tidigare var dock utvecklingen inom handeln splittrad. Försäljningen ökade påtagligt inom parti- och sällanköpsvaruhandeln, medan den blev i stort sett oförändrad inom livsmedelshandeln och handeln med motorfordon. Efterfrågan på transporttjänster blev bättre än väntat. Och efterfrågan på företagstjänster, datakonsulter och uppdragsverksamhet, fortsatte att öka, vilket förbättrade orderläget ytterligare. För uppdragsverksamhet med anknytning till byggbranschen, såsom arkitekter och byggkonsulter, var utvecklingen särskilt gynnsam. Inom tjänstebanscher är man nu i allmänhet fortsatt optimistisk om framtiden.

Konjunkturbarometern för juli indikerar en utveckling i linje med den som ovan redovisats.

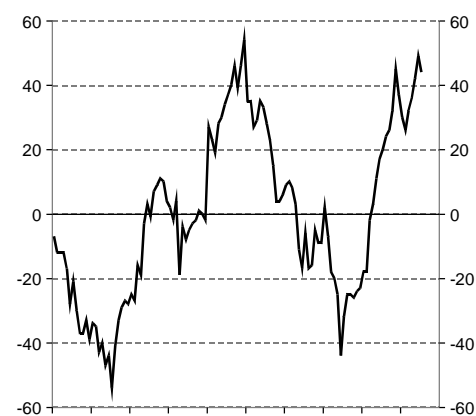
Sammanfattningsvis så inleds en återhämtning av industrikonjunkturen under andra halvåret 2005 och denna förstärks efterhand som efterfrågan från utlandet förbättras. Samtidigt väntas den inhemska efterfrågan öka påtagligt och driva på främst tjänsteproduktionen. Detta innebär att näringslivets produktion utvecklas förhållandevis starkt 2006–2007 (se tabell 22). Även i den offentliga sektorn ökar produktionen något.

Produktivitetens ökning dämpas

Produktiviteten i näringslivet fortsatte att öka snabbt i fjol (se tabell 23 samt diagram 117 och diagram 118). En förklaring är

Diagram 116 Konfidensindikator för byggverksamhet

Nettotal, säsongrensade månadsvärden

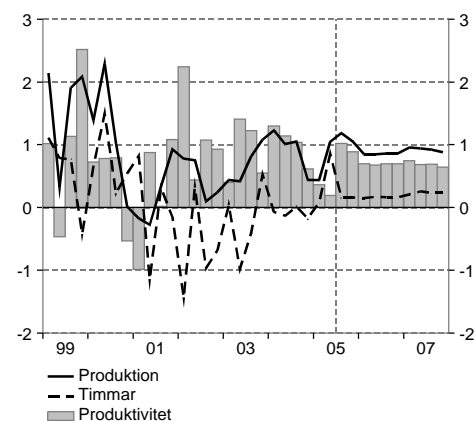


Anm. Orderstocksomdöme + förväntad förändring antal sysselsatta. Medelvärde 1996–2004=0.

Källa: Konjunkturinstitutet.

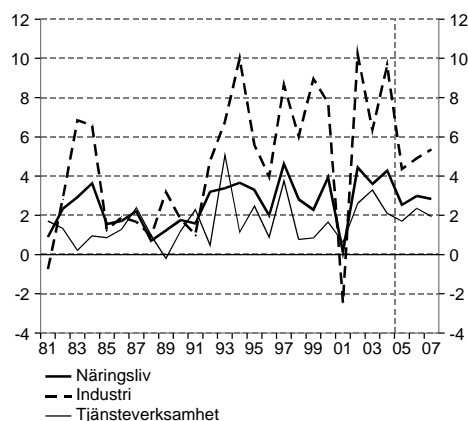
Diagram 117 Produktion och arbetade timmar i näringslivet

Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



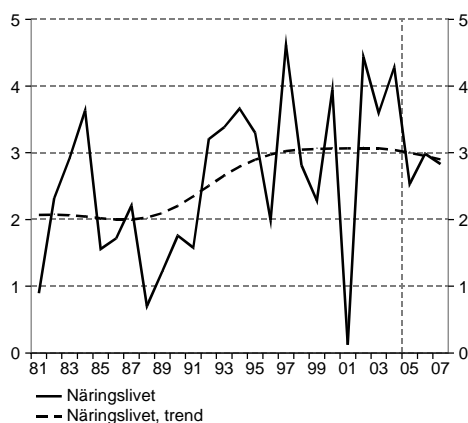
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 118 Produktivitet i näringslivet
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerad



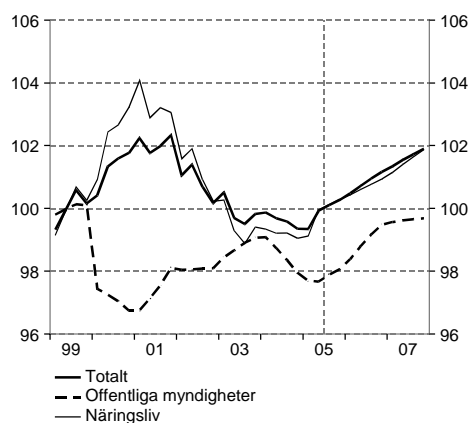
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 119 Produktivitet i näringslivet
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerad



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 120 Antal arbetade timmar
Index 1999=100, säsongrensade kvartalsvärden



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

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet

den starka ökningen av s.k. merchanting²². Produktivitetstillväxten blir lägre i år. Detta beror på den tillfälliga avmattningen av industrikonjunkturen samt att tillväxtbidraget från merchanting, som är starkt konjunkturellt betingad, bedöms bli avsevärt mindre. Produktivitetstillväxten 2005 blir därmed något lägre än trenden (se diagram 119). Efterhand som industrikonjunkturen återhämtar sig kommer också näringslivets produktivitetstillväxt att bli något starkare. Under 2006 och 2007 bedöms produktivitetstillväxten hamna nära trendtillväxten. Produktivitetstillväxten avtar något 2007 då konjunkturen går in i en mognare fas.

Tabell 23 Produktivitet

Kronor per timme respektive årlig procentuell förändring, fasta priser

	2004	2004	2005	2006	2007	
		<i>Kalenderkorrigerat</i>				
Varubrancher	360,3	6,8	3,1	3,8	4,1	
Varav: Industri	397,2	9,6	4,4	4,9	5,4	
Byggverksamhet	236,7	2,1	1,6	1,9	1,8	
Tjänstebrancher	383,8	2,1	1,7	2,4	1,9	
Varav: Handel	252,6	3,0	3,3	3,5	2,9	
Företagstjänster	347,6	2,5	1,5	3,0	2,3	
Näringsliv	363,7	4,3	2,5	3,0	2,8	
Offentliga myndigheter	245,5	0,6	0,3	-0,1	0,0	
Totalt¹	325,6	3,4	2,1	2,3	2,2	
		<i>Ej kalenderkorrigerat</i>				
Näringsliv	362,9	3,7	2,5	3,2	3,0	
Offentliga myndigheter	245,8	0,2	0,3	0,1	0,1	
Totalt¹	325,1	2,8	2,1	2,5	2,4	

¹ Inklusive hushållens ideella organisationer.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Antalet arbetade timmar vänder upp

Antalet arbetade timmar i näringslivet, kalenderkorrigerat, minskade ytterligare något i fjol (se tabell 24 samt diagram 120 och diagram 121). Även hos de offentliga myndigheterna fortsatte arbetstimmarna att minska. De faktiskt arbetade timmarna ökade emellertid både i näringslivet och hos de offentliga myndigheterna på grund av det större antalet arbetsdagar.

Enligt nationalräkenskapernas preliminära utfall vände totala antalet arbetade timmar upp andra kvartalet i år. I vissa tjänstebrancher såsom t.ex. handel och företagstjänster blev ökningen påtaglig och i byggbranschen steg antalet arbetade timmar starkt. Även för industrin uppmättes en viss ökning av antalet arbetstimmars.

²² Merchanting uppkommer främst genom att produkter som produceras och säljs utomlands, ofta av svenska dotterbolag, faktureras från Sverige. En del av intäkterna från sådan försäljning räknas som tjänsteexport och inräknas i näringslivets produktion. Intäkterna kan ses som en ersättning för tidigare nedlagda kostnader för marknadsföring, forskning och utveckling.

För perioden 2006–2007 väntas arbetstimmarna öka i bygg- och tjänstebranscherna, medan de blir i stort sett oförändrade i industrin. Sammantaget ökar de kalenderjusterade timmarna med 0,9 procent 2006 och 0,8 procent 2007.

Antalet arbetade timmar skulle därmed ha nått en bottennivå första kvartalet i år efter 13 kvartals konjunktorell försvagning efter toppnivån fjärde kvartalet 2001. Under denna utdragna konjunktorella försvagning har antalet arbetade timmar minskat med sammanlagt 2,9 procent. Från denna bottennivå beräknas antalet arbetade timmar öka med 2,6 procent fram till fjärde kvartalet 2007. Ökningen är betydligt högre än den trendmässiga utvecklingen och innebär därför att arbetsmarknaden blir stramare. Under prognosperioden ökar bygg- och tjänstebranscherna sin andel av antalet arbetade timmar i hela ekonomin, medan andelen sjunker för industrin.

Tabell 24 Antal arbetade timmar

Miljoner timmar respektive årlig procentuell förändring

	2004	2004	2005	2006	2007	
		<i>Kalenderkorrigerat</i>				
Varubranscher	1 884	-0,2	0,1	0,6	0,4	
Varav: Industri	1 189	-1,1	-1,2	0,1	-0,1	
Byggverksamhet	432	0,7	4,3	2,4	2,0	
Tjänstebranscher	2 816	-0,3	1,1	1,0	1,1	
Varav: Handel	924	0,5	1,0	1,1	1,5	
Företagstjänster	626	0,8	2,8	1,0	1,5	
Näringsliv	4 700	-0,3	0,7	0,8	0,8	
Offentliga myndigheter	1 950	-0,2	-0,7	1,2	0,7	
Totalt¹	6 824	-0,3	0,3	0,9	0,8	
		<i>Ej kalenderkorrigerat</i>				
Näringsliv	4 717	0,7	0,7	0,3	0,6	
Offentliga myndigheter	1 959	1,3	-0,7	0,5	0,3	
Totalt¹	6 849	0,9	0,3	0,4	0,5	

¹ Inklusivt arbetade timmar i hushållens ideella organisationer.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Efterfrågan på arbetskraft

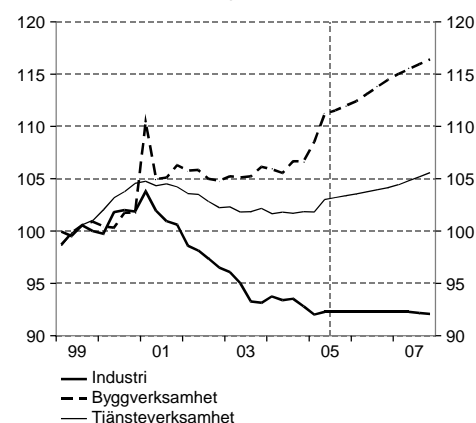
Antalet arbetade timmar ökar

Som nämnts ovan bottenade antalet arbetade timmar det första kvartalet i år för att sedan öka det andra kvartalet (se diagram 122). Även produktionen ökade det andra kvartalet efter en inbromsning i slutet av 2004 och början av 2005. Samtidigt har produktivitetsoökningen stannat av.

Medelarbetstiden ökade även den det andra kvartalet. Stigande medelarbetstid är normalt i en konjunkturuppgång när produktionen ökar snabbare men företagen ännu inte kommit igång att nyanställa utan utnyttjar befintlig personal i större utsträckning. Medelarbetstiden påverkas dock även av faktorer som inte

Diagram 121 Antal arbetade timmar i näringslivet

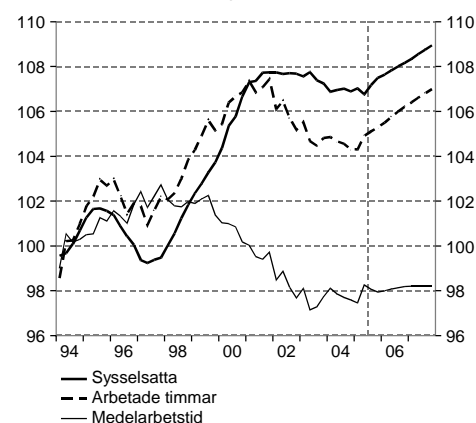
Index 1999=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 122 Sysselsatta, timmar och medelarbetstid

Index 1994=100, säsongrensade kvartalsvärden

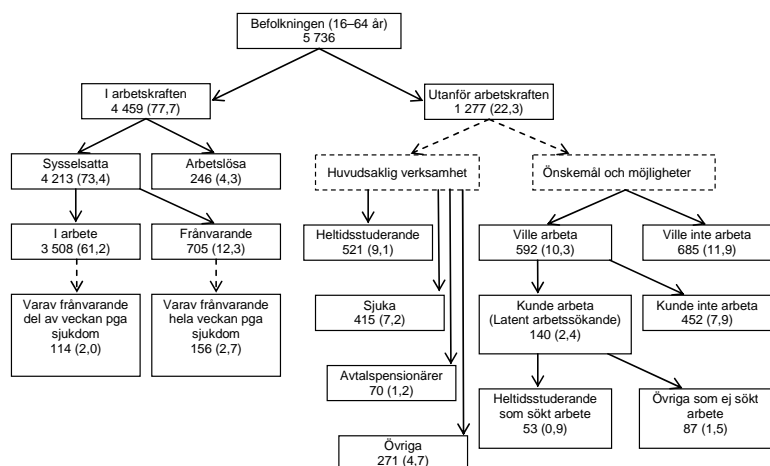


Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

främst beror på konjunkturen. Till exempel förklaras fjolårets ökning av medelarbetstiden till stor del av minskad sjukfrånvaro. Den dessförinnan stigande sjukfrånvaron ledde till sjunkande medelarbetstid och utgör därmed en viktig förklaring till att sysselsättningen minskat väsentligt mindre än antalet arbetade timmar efter konjunkturtoppen 2000–2001 (se diagram 122).

På grund av den stigande medelarbetstiden har den ökade efterfrågan hittills inte orsakat någon markant ökad sysselsättning (se diagram 122). Enligt Arbetskraftsundersökningen (AKU) ökade sysselsättningen något det andra kvartalet i år. Detta är dock utfall enligt den nya EU-harmoniserade Arbetskraftsundersökningen, vilken skiljer sig från tidigare undersökningar och därmed inte är direkt jämförbar över tid (se vidare diskussion om osäkerheten i AKU i faktarutan ”AKU-omläggningen försvårar tolkningen av arbetsmarknadsläget”).

Figur 1 Arbetsmarknadens sammansättning 2004 enligt AKU
Tusental samt i procent av befolkningen (16–64 år) inom parentes



Källa: Statistiska centralbyrån.

AKU-omläggningen försvårar tolkningen av arbetsmarknadsläget

Arbetskraftsundersökningen (AKU) är central när det gäller analysen av vad som händer på den svenska arbetsmarknaden och en viktig statistikkälla till nationalräkenskaperna. Från och med april månad 2005 redovisas undersökningen enligt en ny EU-harmoniserad AKU.²³ Därmed införs en ny intervjublankett med förändrade definitioner och ändrad frågeordning. Förändringarna innebär ett tidsseriebrott i AKU då undersökningen inte blir direkt jämförbar över tid. Tidsserier som är länkade, dvs korrigerade för tidsseriebrottet, och säsongrensade beräknar SCB publicera först i slutet av 2005.

Definitionsförändringar och ny frågeordning

Utvidgade definitioner har påverkat centrala variabler i AKU såsom sysselsättning och arbetslöshet.

I nya AKU jämföras arbete utomlands med arbete i Sverige. Tidigare räknades personer folkbokförda i Sverige men arbetande utomlands till kategorin ”utanför arbetskraften”. Förändringen gäller även arbetssökande som befinner sig utomlands.

Arbetslösa definieras numera utifrån att kunna arbeta och aktivt söka arbete. Tidigare krävdes även att personen *velat* arbeta under referensveckan. Därutöver räknas numera att enbart studera annonser i syfte att hitta ett arbete som ett aktivt sökande. Personer som avvaktar ett nytt arbete inom tre månader räknas nu som arbetslösa. Tidigare var denna tidsgräns en månad.

Även den ändrade frågeordningen i AKU kan påverka resultatet. I tidigare AKU ställdes först frågan om intervjupersonen *har* ett arbete, nu ställs i stället frågan om intervjupersonen *har utfört* arbete under referensveckan. Centralt i nya AKU är också att ha *sökt* arbete. Denna fråga föregicks i tidigare AKU av en fråga om att ha *velat* arbeta.

Hur har SCB uppskattat effekterna av AKU-omläggningen?

Det totala urvalet i AKU har successivt minskat sedan januari 2004, vilket ökat osäkerheten för utfallet redan innan statistikomläggningen. Under perioden oktober 2004 t.o.m. mars 2005 har det gjorts parallella undersökningar med nya och tidigare AKU för att kunna uppskatta effekterna av omläggningen och därmed genomföra s.k. länkning av AKU:s viktigaste variabler. Fördelningen av det befintliga urvalet under denna period var för fjärde kvartalet 20 procent enligt den nya frågeblanketten och resterande 80 procent enligt den tidigare. Första kvartalet i år användes den nya blanketten på 30 procent av urvalet och den tidigare blanketten på resterande 70 procent.²⁴ Det är således ett klart begränsat urval, och därmed en hög statistisk osäkerhet, som ligger till grund för beräkningar av omläggningseffekterna.

SCB har utifrån de genomsnittliga skillnaderna för fjärde kvartalet 2004 och första kvartalet 2005 från de parallella undersökningarna räknat fram omläggningseffekter för vissa centrala variabler. Dessa har sedan använts för att länka, dvs. räkna om nivåerna för tidigare utfall så att dessa blir jämförbara med utfall efter statistikomläggningen. För sysselsatta har tidigare utfall justerats upp med ca 14 000 personer, för arbetslösa med ca 21 000 personer och därmed för arbetskraften ca 35 000 personer.

Utfallet andra kvartalet

Enligt AKU ökade sysselsättningen med i genomsnitt ca 0,3 procent andra kvartalet i år, jämfört med andra kvartalet i fjol. Arbetslösheten steg samtidigt med ca 0,1 procentenhet jämfört med andra kvartalet i fjol.

Problem att tolka resultatet

Flera faktorer försvårar tolkningen av utfallet. Även under perioder utan tidsseriebrott är statistiken behäftad med osäkerhet genom slumpfel. Uppskattningarna av omläggningseffekterna är ännu

²³ För utförligare beskrivning av förändringarna se faktaruta ”Ny AKU – tidsseriebrott och större osäkerhet under en övergångsperiod” i Konjunkturläget juni 2005 och information på SCB:s hemsida.

²⁴ Det redovisade AKU-utfallet under perioden baserades enbart på den tidigare blanketten och därmed ett betydligt begränsat urval.

osäkrare som en följd av de relativt små urval de baseras på. Icke desto mindre är valet av nivåjustering i länkningen avgörande för den bild man visar av utvecklingen på arbetsmarknaden från 2004 till 2005. Om omläggningseffekterna underskattas leder detta till en överskattning av den faktiska utvecklingen av sysselsättning och arbetslöshet från 2004 till 2005. En överskattning av omläggningseffekterna ger på motsvarande sätt en underskattning av den faktiska utvecklingen.

Under sommarmånaderna varierar sysselsättning och arbetslöshet starkt av säsongsmässiga skäl. Parallellundersökningarna gjordes dock under fjärde och första kvartalen, vilket innebär att det är svårt att avgöra om statistikomläggningen också inneburit ändrade säsongseffekter. Först om flera år kommer ett eventuellt nytt säsongsmönster att kunna konstateras. Ett förändrat säsongsmönster kan även innebära att omläggningseffekterna mäts fel.

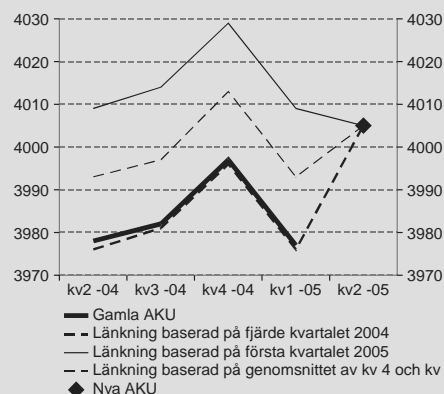
Steg sysselsättningen?

Den nya definitionen av sysselsatta innebär att även personer som är bosatta i Sverige men arbetar utomlands räknas som sysselsatta. Dessa var enligt AKU i årsgenomsnitt ca 29 000 personer 2004 och i genomsnitt andra kvartalet i år ca 34 000 personer. SCB:s uppräkningsresultat för fjolårets sysselsättning med 14 000, beräknad som genomsnittet av skillnaderna från de parallella undersökningarna, är således mindre än hälften av denna nivå.

Osäkerheten i denna beräkning kan åskådliggöras genom ett räkneexempel. En länkning utifrån resultatet från parallellundersökningen för endast första kvartalet 2005, när urvalet var 50 procent större för den nya blanketten, skulle innebära en uppräkningsresultat av sysselsättningsnivån 2004 med 33 000. Resultatet från parallellundersökningen för endast det fjärde kvartalet 2004 skulle däremot innebära att nivån inte uppräknades alls. Diagram 123 visar spännvidden i sysselsättningsutvecklingen beroende på vilken variant av länkning man väljer.

Diagram 123 Sysselsättningen enligt AKU med olika länkingsmetoder

Tusentals personer, faktiska kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Konjunkturinstitutet använder sig av SCB:s länkning men gör bedömningen att uppräkningsresultatet av antal sysselsatta 2004 kan vara för lågt och därmed medför en överskattning av sysselsättningsutvecklingen 2005.

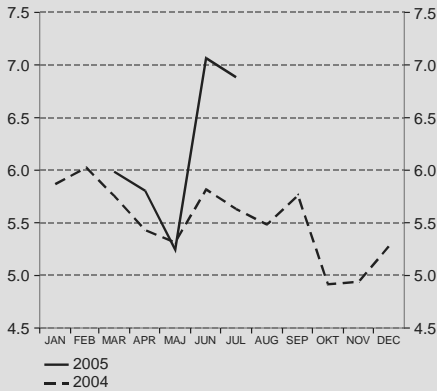
Steg arbetslösheten?

För den relativa arbetslösheten²⁵ gav resultaten från parallellundersökningarna en omläggningseffekt på 0,3 procentenheter för fjärde kvartalet 2004 och 0,5 procentenheter för första kvartalet 2005. Detta motsvarar en uppräkningsresultat av tidigare utfall för arbetslösheten med ca 14 000 respektive 28 000 personer. Skillnaden mellan de två kvartalen med parallellundersökningar är således inte lika stora som för sysselsättningen. En länkning baserad på endast första kvartalet 2005 skulle ge en nivåjustering på 7 000 fler arbetslösa 2004 jämfört med SCB:s länkning. Den högre nivån på arbetslösa 2004 skulle innebära en lägre arbetslöshetsförändring mellan 2004 och 2005, motsvarande ca 0,1 procentenhet i termer av relativ arbetslöshet.

För arbetslösheten tycks det nya sättet att mäta i hög grad påverka säsongsmönstret. Diagram 124 visar den faktiska månadsutvecklingen av relativ arbetslöshet för 2004 enligt tidigare AKU och för 2005 enligt nya AKU.

²⁵ Arbetslösa i procent av arbetskraften.

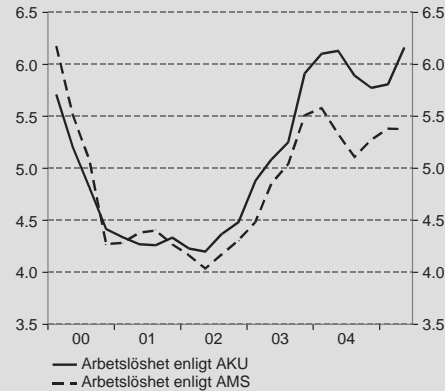
Diagram 124 Arbetslöshet
Procent av arbetskraften, faktiska månadsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Förlängningen av perioden man kan avvakta ett arbete för att betraktas som arbetslös (från en till tre månader) innebär att förhållandevis många fler ungdomar nu registreras som arbetslösa och detta särskilt under sommarmånader. AKU-mätningen för juni månad i år visade en relativ arbetslöshet på 7,1 procent, vilket var 0,8 procentenheter högre än för juni månad i fjol. Hela uppgången i arbetslösheten denna månad bestod av ungdomar. Samtidigt visar andra källor som bedömer utvecklingen av arbetslösheten inte någon motsvarande kraftig ökning den senaste tiden. Diagram 125 visar arbetslösheten enligt Arbetsmarknadsstyrelsen (AMS) och AKU.

Diagram 125 Arbetslöshet enligt AKU och AMS
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



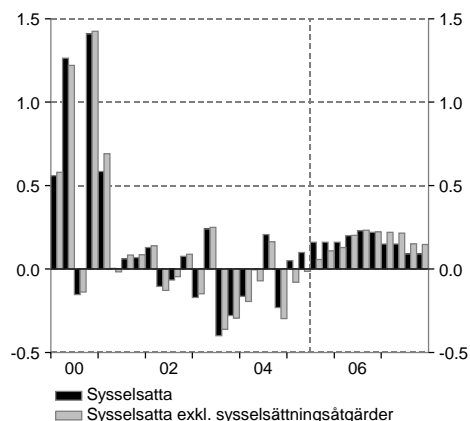
Källor: Statistiska centralbyrån, Arbetsmarknadsstyrelsen och Konjunkturinstitutet.

Konjunkturinstitutet använder sig av SCB:s länkning men bedömer att uppgången i arbetslösheten den senaste månaden främst hänförs till ett ändrat säsongsmönster, vilket innebär att arbetslösheten förväntas sjunka tillbaka. Skulle däremot arbetslösheten under flera kommande månader ligga kvar på en förhållandevis hög nivå kommer nivån på arbetslösheten för helåret 2005 bli högre än i föreliggande prognos

Sammanfattande slutsats

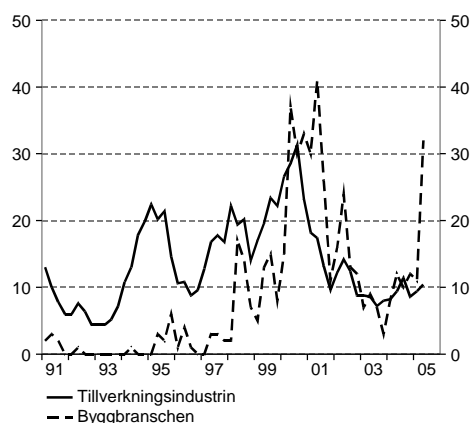
Osäkerheten i utfallen från AKU avseende förändringen från 2004 till 2005 är särskilt stor som en konsekvens av statistikomläggningen. SCB:s bedömning av omläggningseffekterna bestämmer nivåjusteringarna i den officiella statistiken för bl.a. sysselsättning och arbetslöshet fram till och med 2004. Konjunkturinstitutet återger utfall och gör prognoser för denna officiella statistik. Det finns dock skäl att tro att de gjorda nivåjusteringarna för 2004 leder till att såväl den egentliga sysselsättningsförändringen som den egentliga arbetslöshetsförändringen från 2004 till 2005 överskattas i officiell statistik och därmed också i föreliggande prognos.

Diagram 126 Sysselsättning enligt nya AKU
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



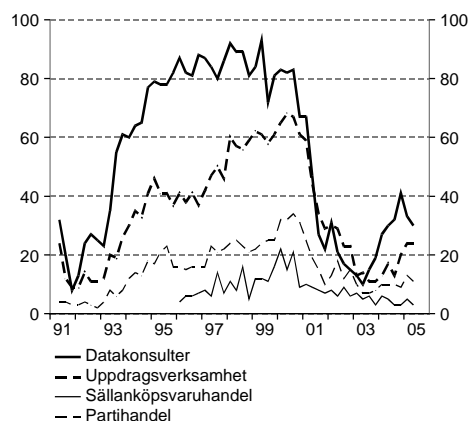
Anm. Den historiska serien är länkad bakåt av Konjunkturinstitutet.
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 127 Brist på arbetskraft i varubranscher
Andel företag i procent, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 128 Brist på arbetskraft i tjänstebranscher
Andel företag i procent, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Måttlig sysselsättningsökning framöver

Under de senaste fyra åren har BNP-tillväxten inte varit tillräckligt stark för att leda till någon väsentligt ökad sysselsättning. Företagen har i stället utnyttjat befintlig arbetskraft effektivare, främst genom en stark produktivitetstillväxt, men under det andra kvartalet i år även genom ökande medelarbetstid. Sysselsättning ökade något det första och andra kvartalet i år medan den reguljära sysselsättningen, dvs. sysselsättningen exklusive personer i arbetsmarknadspolitiska sysselsättningsåtgärder, utvecklades något svagare och beräknas öka först från och med det tredje kvartalet i år (se diagram 126).

Konjunkturbarometern tyder på att den svaga industrikonjunkturen har stabiliserats något. Industrisysselsättningen väntas dock minska ytterligare då order- och produktionstillväxten väntas bli måttlig. Byggföretagen samt företag inom tjänstebranscherna är däremot optimistiska om utvecklingen under resten av året. Över 30 procent av företagen i byggbranschen rapporterar brist på arbetskraft medan motsvarande andel för tillverkningsindustrin är ca 10 procent (se diagram 127). I tjänstebranschen minskade andelen företag som rapporterade brist på arbetskraft det andra kvartalet, vilket är en naturlig utveckling då företagen kommit igång med nyanställningar (se diagram 128).

Antalet nyanmälda lediga platser²⁶ ökade under det andra kvartalet. Ökningen skedde främst inom tjänstebranscherna och den kommunala sektorn. Antalet varsel om uppsägning första halvåret i år uppgår till drygt 31 000 personer, vilket är 3 000 färre än under motsvarande period i fjol. Den större delen av nedgången kan hänföras till det andra kvartalet (se diagram 129).

Antalet arbetade timmar bottnade det första kvartalet i år för att sedan öka det andra kvartalet. 2005 blir det första året då antalet arbetade timmar mätt för helår ökar sedan 2001. Särskilt i år, men även 2006 och 2007, dämpas produktivitetsökningen jämfört med 2004. BNP-tillväxten är därmed tillräckligt hög för att resultera i ett ökat antal arbetade timmar. Samtidigt ökar medelarbetstiden mätt för helår, om än svagt, under prognosperioden, vilket medför att sysselsättningen ökar något mindre (se tabell 25). Bakom den ökande medelarbetstiden ligger bl.a. en fortsatt minskad sjukfrånvaro. Det s.k. friåret verkar i motsatt riktning. Friåret ger anställda möjlighet att vara lediga i 3 till 12 månader med 85 procent av arbetslöshetsersättningen som inkomst. En förutsättning är att en arbetslös anställs som vikarie för den friårsledige. Liksom vid annan frånvaro räknas både de friårslediga och deras vikarier som sysselsatta.²⁷ Sysselsättningen väntas öka med 0,2 procent i år och 0,7 procent 2006 och 2007 (se tabell 25).

²⁶ Lediga platser som anmäls på landets arbetsförmedlingar.

²⁷ I juli var 11 158 personer friårslediga.

Den reguljära sysselsättningsgraden för personer i åldern 20–64 år uppgår till 76,9 procent 2007. Regeringens och riksdagens mål om en reguljär sysselsättningsgrad på 80 procent underskrids därmed med 3,1 procentenheter, vilket motsvarar ca 166 000 personer (se diagram 130).²⁸ Även om det finns ett visst utrymme för konjunkturella förbättringar av sysselsättningsgraden också efter 2007 bedöms huvuddelen av differensen mellan sysselsättningsgraden och det uppsatta målet som strukturell. Konjunkturinstitutet gör således bedömningen att sysselsättningsmålet inte kommer att kunna uppnås varaktigt utan strukturella reformer som ökar arbetskraftsutbudet eller sänker jämviktsarbetslösheten.

Tabell 25 Nyckeltal för arbetsmarknaden

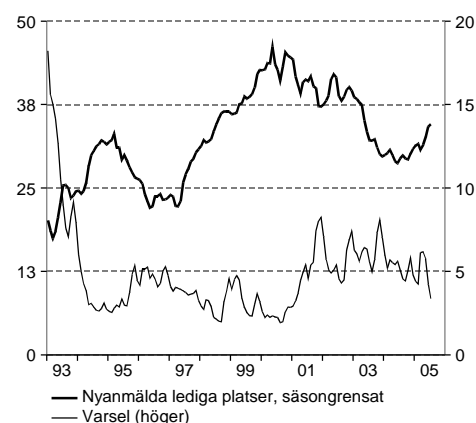
Tusental personer, nivå enligt gamla AKU, årlig procentuell förändring enligt nya AKU

	2004	2004	2005	2006	2007
Total produktion (baspris) ¹	2 227	3,1	2,4	3,2	3,0
Produktivitet ²	325	3,4	2,1	2,2	2,2
Antal arbetade timmar ³	6 849	-0,3	0,3	0,9	0,8
Personer i arbete	3 508	-0,1	0,3	0,9	0,8
Frånvarande	705	-2,4	-0,6	0,0	0,2
Medelarbetstid för sysselsatta ⁴	31	0,2	0,1	0,2	0,1
Sysselsatta	4 213	-0,5	0,2	0,7	0,7
Öppen arbetslöshet ⁵	246	6,0	5,8	5,4	5,2
Utvidgad arbetslöshet ⁶	386	9,0	8,5	8,1	7,7
Personer i arbetsmarknads-politiska åtgärder ⁵	106	2,4	2,7	2,7	2,4
Reguljär sysselsättningsgrad ⁷	4 072	77,0	76,5	76,5	76,9

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

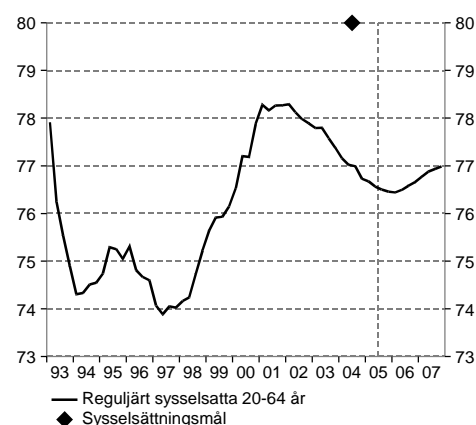
Källor: Statistiska centralbyrån, Arbetsmarknadsstyrelsen och Konjunkturinstitutet

Diagram 129 Varsel och lediga platser
Tusental, 3-månaders glidande medelvärde



Källa: Arbetsmarknadsstyrelsen.

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



Anm. Reguljär sysselsättningsgrad enligt gamla AKU.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

²⁸ Reguljär sysselsättningsgrad enligt gamla AKU.

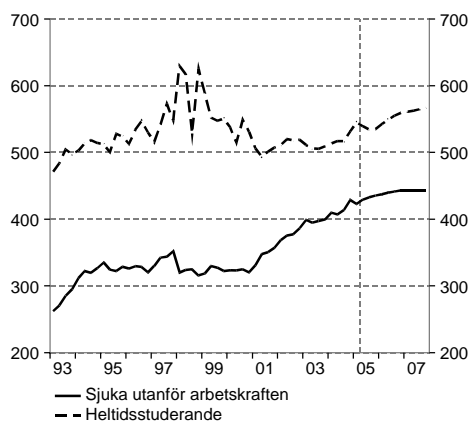
Arbetskraftsutbud och arbetslöshet

Arbetskraften oförändrad i år

Arbetskraften utvecklades förhållandevis svagt 2004 trots en hög tillväxt i befolkningen i arbetsför ålder (16–64 år). Det var främst en följd av ett ökat antal studerande och sjuka utanför arbetskraften. Det andra kvartalet i år ökade arbetskraften något efter att ha varit oförändrad det första kvartalet. Det finns dock inga utfall för det andra kvartalet från AKU för de olika grupperna utanför arbetskraften, vilket medför att det inte går att avgöra vilken eller vilka grupper utanför arbetskraften som har minskat.

De närmaste åren fortsätter befolkningen i arbetsför ålder att öka, med i genomsnitt knappt 40 000 personer per år. Detta innebär ett årligt bidrag med ca 0,9 procentenheter till ökningen av arbetskraften (se tabell 26). Arbetskraftstillväxten bromsas dock av att andelen personer som är 25–54 år, vilka har ett relativt högt arbetskraftsdeltagande, minskar under perioden.

Diagram 131 Heltidsstuderande och sjuka utanför arbetskraften
Tusental, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Tabell 26 Nettobidrag till arbetskraften

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

	2004	2004	2005	2006	2007
Arbetskraften	4 459	0,2	0,0	0,3	0,4
Varav nettobidrag från:					
Befolkning 16–64 år	5 735	0,8	0,8	1,0	0,8
Sjuka ¹	415	-0,4	-0,3	-0,2	-0,1
Avtalspensionärer ²	70	0,1	0,0	0,0	0,0
Heltidsstuderande	520	-0,3	-0,4	-0,3	-0,3
Varav					
Utbildningsåtgärder ³	80	-0,2	0,0	0,2	0,2
Reguljär utbildning	441	-0,1	-0,4	-0,4	-0,4
Övriga ⁴	271	0,0	0,0	-0,1	-0,1

¹ I gruppen sjuka utanför arbetskraften ingår förtidspensionärer av hälsoskäl.

² Ålderspension, tjänstepension och förtidspension av arbetsmarknadsskäl.

³ Arbetsmarknadspolitiska åtgärder utanför arbetskraften enligt AMS.

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

Källor: Statistiska centralbyrån, Arbetsmarknadsstyrelsen och Konjunkturinstitutet.

De senaste årens kraftiga ökning av antalet personer med sjuk- och aktivitetsersättning²⁹ har dämpat arbetskraften. I år och de närmaste åren fortsätter antalet sjuka utanför arbetskraften att öka, men i allt långsammare takt (för diskussion av ohälsans utveckling och effekten på arbetskraften se även fördjupningsrutan i *Konjunkturläget*, mars 2005, ”Antalet sjukdagar minskar men den totala ohälsan ökar”). Även antalet heltidsstuderande fortsätter att öka och bromsar därmed utvecklingen av arbetskraften (se diagram 131 och tabell 26).

²⁹ Tidigare benämnt förtidspension.

De arbetsmarknadspolitiska åtgärderna beräknas uppgå till i genomsnitt ca 121 000 under 2005 och 2006, vilket är de nu aviserade volymerna.³⁰ 2007 beräknas de minska till 107 000. I år sker en kraftig ökning av sysselsättningsåtgärderna i och med utökningen av friåret till hela landet och ökade volymer av anställningsstöd.³¹ Samtidigt minskar utbildningsåtgärderna (se diagram 132). Huvuddelen av åtgärderna utgörs dock fortfarande av utbildningsåtgärder och personer som deltar i sådana räknas som heltidsstuderande och ingår därmed inte i arbetskraften. Antalet studerande i reguljär utbildning fortsätter att öka under de kommande två åren. Orsaken är att de yngre åldersgrupperna blir större vilket medför fler personer i grundläggande utbildning.

Sammantaget beräknas arbetskraften vara oförändrad i år. Nästa år ökar arbetskraften med 0,3 procent och 2007 med 0,4 procent (se tabell 26).

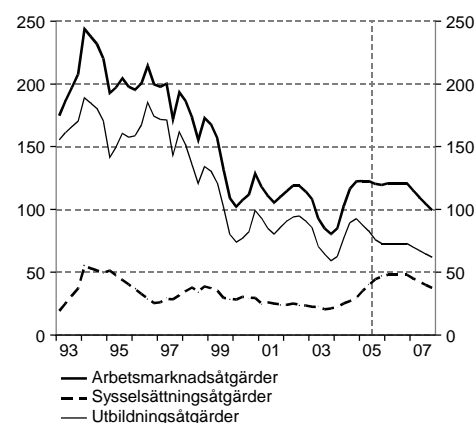
Arbetslösheten minskar till 5,1 procent

Under 2003 ökade arbetslösheten kraftigt då sysselsättningen minskade samtidigt som arbetskraftsutbudet ökade. Arbetslösheten steg ytterligare under inledningen av 2004, men stabiliserades under sommaren och minskade något under andra halvåret (se diagram 133). Minskningen berodde framför allt på att de arbetsmarknadspolitiska åtgärderna ökade. Första kvartalet 2005 var den öppna arbetslösheten oförändrad och uppgick till 5,3 procent, justerad för normala säsongvariationer. På grund av statistikomläggningen finns inget säsongensat mått på den öppna arbetslösheten för det andra kvartalet. Utfallet för juni månad uppgick dock till 7,1 procent (faktiskt), mätt enligt nya EU-harmoniserade Arbetskraftsundersökningen (AKU). Arbetslösheten brukar öka under sommaren, men förändringen mellan maj och juni är osedvanligt stor, vilket kan tyda på att den öppna arbetslösheten enligt den nya Arbetskraftsundersökningen uppvisar ett annat säsongsmönster. De nya metoderna och definitionerna innebär även att nivån på den uppmätta arbetslösheten ökat med 0,4 procentenheter enligt de beräkningar som ligger till grund för den officiella statistiken (se vidare diskussion om osäkerheten i AKU i faktarutan ”AKU-omläggningen försvårar tolkningen av arbetsmarknadsläget”). Arbetslösheten det första kvartalet på 5,3 procent enligt tidigare AKU motsvarar således 5,7 procent enligt nya AKU. Mätt på det nya sättet beräknas den öppna arbetslösheten uppgå till 5,8 procent under 2005. Därefter fortsätter sysselsättningen att öka, vilket pressar tillbaka arbetslösheten till 5,1 procent det fjärde kvartalet 2007.

³⁰ Regeringen har aviserat bl.a. plusjobb i offentlig sektor, praktikplatser, utbildningvikariat och andra åtgärder, vilket skulle innebära lägre öppen arbetslöshet enligt föreliggande prognos.

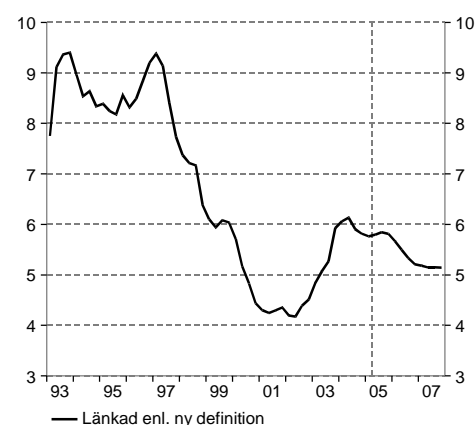
³¹ Sysselsättningsåtgärder ingår i arbetskraften.

Diagram 132 Åtgärder
Tusental, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Arbetsmarknadsstyrelsen och Konjunkturinstitutet.

Diagram 133 Öppen arbetslöshet enligt nya AKU
Procent av arbetskraften, säsongrensade kvartalsvärden

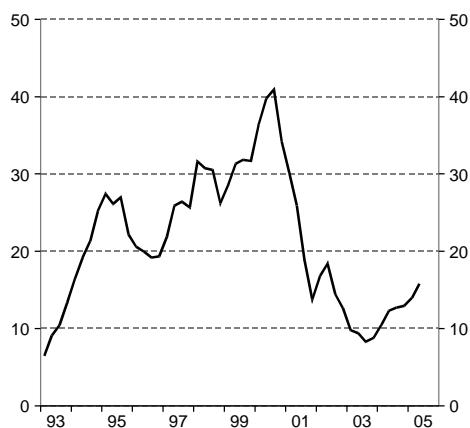


Anm. Den historiska serien är länkad bakåt av Konjunkturinstitutet med den uppskattade effekten 0,4 procentenheter.
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

I begreppet utvidgad arbetslöshet ingår förutom de öppet arbetslösa även de latent arbetssökande, dvs. personer utanför arbetskraften som vill och kan arbeta men inte sökt arbete samt heltidsstuderande som sökt arbete.³² Då det inte finns några utfall från AKU för det andra kvartalet i år för de olika grupperna utanför arbetskraften är för närvarande utvecklingen av latent arbetslösa och arbetslösheten mätt enligt ILO³³-definitionen³⁴ det andra kvartalet okänd. Antalet latent arbetssökande väntas dock minska när arbetsmarknadsläget förbättras under prognosperioden i och med att fler söker sig in på arbetsmarknaden och därmed blir sysselsatta eller öppet arbetslösa. Den utvidgade arbetslösheten uppgår till 8,5 procent i år och sjunker till 7,7 procent 2007.

Resursutnyttjandet

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



Anm. Sammanvägt mått baserat på branscher i Konjunkturbarometern.
Källa: Konjunkturinstitutet.

Resursutnyttjandet i svensk ekonomi har stigit något men är fortfarande relativt lågt. Detta avspeglas bland annat i Konjunkturbarometerns frågor om brist på arbetskraft. Företagen uppger att de inte har några större problem att rekrytera den personal de behöver. Trots en viss uppgång sedan slutet av 2003 rapporterar endast 15,8 procent i näringslivet att de upplever brist på arbetskraft (se diagram 139), vilket fortfarande är mycket lågt i ett historiskt perspektiv. 65 procent av företagen i tillverkningsindustrin uppger också att det fortfarande är det låga efterfrågeläget som utgör den främsta begränsningen för en utökad produktion. Endast 24 procent uppger att tillgången på arbetskraft eller andra produktionsfaktorer som trängsta sektion.

Arbetsmarknaden är fortsatt svag. Den utvidgade arbetslösheten beräknas ha uppgått till 8,5 procent det andra kvartalet i år. AKU:s omläggning av statistiken medför att den utvidgade arbetslösheten, som den numera mäts, är ca 0,3 procentenheter högre än enligt den tidigare mätmetoden (se även faktaruta ”AKU-omläggningen försvårar tolkningen av arbetsmarknadsläget”).

Löneökningstakten i näringslivet var i fjol den lägsta på över 10 år och även de senaste utfallen visar på låga löneökningar. Tillsammans med den höga produktivitetstillväxten innebar detta att enhetsarbetskostnaden fallit de senaste åren. Inflationen har legat långt under målsatta 2 procent och är enligt de senaste utfallen en av de lägsta i hela EU.

Konjunkturinstitutets syn på resursutnyttjandet sammanfattas av produktionsgapet. En central komponent i produktionsgapet är den s.k. jämviktsarbetslösheten, vilken är den nivå på arbetslösheten som är förenlig med en stabil inflation på 2 procent. Jämviktsarbetslösheten är dock en icke-observerbar storhet och

³² För identiteter på arbetsmarknaden se figur 1.

³³ International Labour Organisation.

³⁴ I denna arbetslöshetsdefinition ingår heltidsstuderande som sökt arbete under mätveckan.

kan endast uppskattas med indirekta metoder. I föregående Konjunkturläge reviderades jämviktsarbetslösheten upp med 0,3 procentenheter till följd av omläggningen av AKU-statistiken. Eftersom faktisk arbetslöshet reviderades upp lika mycket innebär detta inte någon ändrad syn på resursutnyttjandet. De senaste utfallen för bl.a. bristtal samt löne- och prisökningar motiverar inte någon ändring av bedömningen av jämviktsarbetslösheten.

Den utvidgade jämviktsarbetslöshet bedöms därmed för närvarande uppgå till 7,4 procent, dvs. 1,1 procentenheter lägre än den faktiska utvidgade arbetslösheten.

Tabell 27 Produktionsgap

Nivå, miljoner, procent respektive årlig procentuell förändring

	2004	2004	2005	2006	2006
Utvidgad jämviktsarbetslöshet		7,3	7,4	7,3	7,2
Utvidgad arbetslöshet		8,7	8,5	8,1	7,7
Potentiellt arbetade timmar	6 913	0,2	0,2	0,4	0,5
Faktiskt arbetade timmar	6 824	-0,3	-0,3	0,9	0,8
Arbetsmarknadsgap¹		-1,3	-1,2	-0,6	-0,3
Potentiell produktion	2 550	2,4	2,5	2,8	2,9
Faktisk produktion (BNP)	2 539	2,9	2,4	3,2	3,0
Produktionsgap²		-0,5	-0,6	-0,2	-0,1

¹ Antal arbetade timmars avvikelser i procent av potentiella arbetade timmar.

² Produktionens avvikelser i procent av potentiell produktion (potentiell BNP).

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

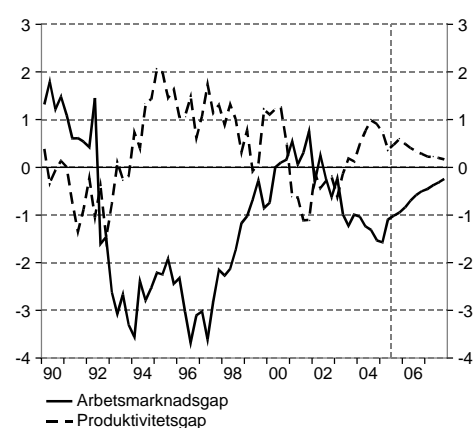
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Produktionsgapet är summan av arbetsmarknadsgapet och produktivitetsgapet. Arbetsmarknadsgapet bedöms i år i genomsnitt uppgå till -1,2 procent (se diagram 135). Produktivitetsgapet är för närvarande positivt, till följd av de senaste årens starka produktivitetstillväxt. Framöver väntas produktiviteten öka något långsammare än sin trendmässiga utveckling och produktivitetsgapet minskar därmed gradvis. Det sammanlagda produktionsgapet, som anger hur mycket BNP kan växa, utöver den potentiella tillväxttakten, utan att efterfrågetrycket hotar inflationsmålet, beräknas i år i genomsnitt uppgå till -0,6 procent (se diagram 136).

Under prognosperioden ökar efterfrågan på arbetskraften mer än utbudet och arbetsmarknadsgapet krymper därmed gradvis. Konjunkturåterhämtningen går dock så pass långsamt att det ännu i slutet av 2007 finns vissa lediga resurser i den svenska ekonomin. Därmed förblir efterfrågetrycket på löner och priser lågt men stigande under hela prognosperioden.

Diagram 135 Arbetsmarknadsgap och produktivitetsgap

Procent av potentiellt antal arbetade timmar respektive potentiell produktivitet, säsongrensade kvartalsvärden



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

Diagram 136 Produktionsgap

Procent av potentiell BNP, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Löner, vinster och priser

Timlönerna i näringslivet steg med 3,0 procent under 2004. Detta var den lägsta ökningstakten på 10 år. Lönerna ökar måttligt under hela prognosperioden, främst på grund av det svaga arbetsmarknadsläget. I takt med att arbetsmarknaden förbättras och fler lediga resurser tas i anspråk ökar dock lönerna successivt något snabbare (se diagram 137). Även 2007 prognostiseras lönerna dock öka med något mindre än 4 procent, vilket är den löneökningstakt som på sikt bedöms generera en inflation i linje med inflationsmålet.

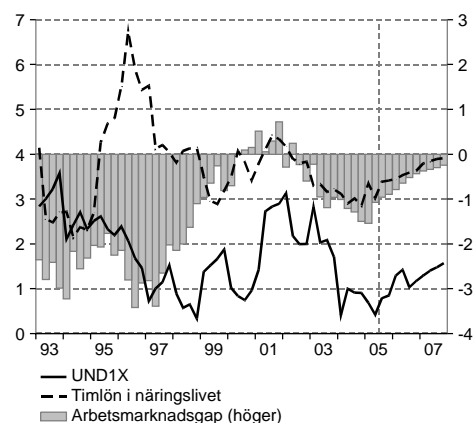
Den låga löneökningstakten och den starka produktivitetstillväxten medförde att enhetsarbetskostnaden föll 2004. Enhetsarbetskostnadsökningen stiger successivt men förblir relativt svag under hela prognosperioden, vilket bidrar till ett fortsatt lågt om än stigande inflationstryck.

Vinstandelen i näringslivet har stigit relativt mycket de senaste åren trots en relativt måttlig prisutveckling, till följd av låga arbetskostnadsökningar och hög produktivitetstillväxt. Vinstandelen fortsätter att öka något även under prognosperioden trots att enhetsarbetskostnaden då ökar i mer normal takt. Kostnadsläget har förbättrats på senare år och denna position bibehålls 2004–2006. Det svenska konkurrensläget bedöms förbli gynnsamt.

Inflationen är mycket låg i år framför allt till följd av det låga resursutnyttjandet. Mätt med UND1X har den understigit Riksbankens inflationsmål sedan oktober 2003 och har i huvudsak även understigit dess nedre toleransgräns.

Den svenska inflationstakten, mätt med det harmoniserade indexet HIKP, är för närvarande lägre än i alla andra 24 EU-länder. Både i EU och i OECD har inflationstakten legat kvar på ca 2 procent under de tre senaste åren. Detta visar att den under 2004 och 2005 mycket låga svenska inflationen beror på svenska förhållanden och således inte på särskild låg internationell inflation. Under 2006 och 2007 stiger resursutnyttjandet gradvis, vilket medför att lönerna och enhetsarbetskostnaden ökar något snabbare och att inflationstakten därmed ökar något (se diagram 137). UND1X exklusive energi bedöms öka med 2 procent mot slutet av 2007.

Diagram 137 Arbetsmarknadsgap, timlön och UND1X-inflation
Procent av potentiellt antal arbetade timmar respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



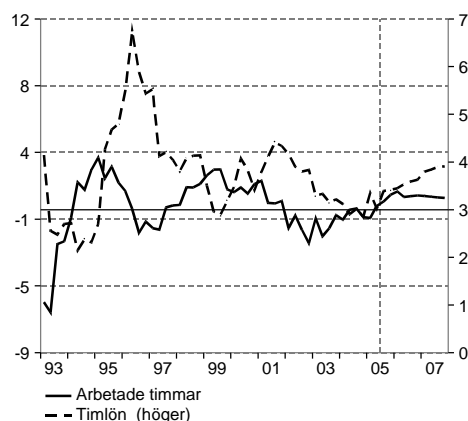
Källor: Statistiska centralbyrån, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 138 Timplön i näringslivet
Årlig procentuell förändring, 3-månaders glidande
medelvärde



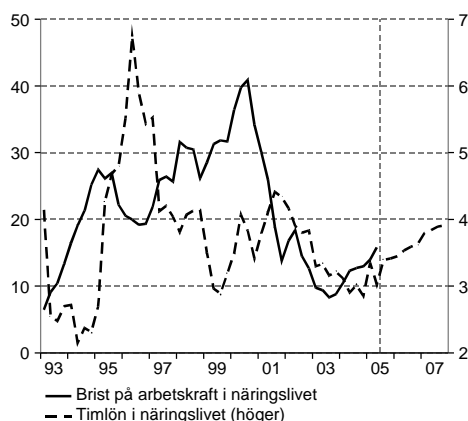
Källa: Medlingsinstitutet.

Diagram 139 Arbetade timmar i hela ekonomin
och timplön i näringslivet
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunktur-institutet.

Diagram 140 Brist på arbetskraft och timplön i
näringslivet
Andel företag, procent respektive årlig procentuell
förändring, kvartalsvärden



Anm. Sammanvägt mått baserat på branscher i Konjunkturbarometern
Källa: Konjunkturinstitutet.

Löner och arbetskostnader

Löneökningen vänder uppåt i år

Timlönerna i näringslivet ökade med i genomsnitt 3,0 procent 2004, vilken är den lägsta nominella löneökningstakten sedan 1994 (se diagram 138). Den dämpade utvecklingen förklaras främst av det svaga arbetsmarknadsläget.

De enskilda månadsutfallen i år har varierat kraftigt på grund av hur helgdagarna har infallit, vilket framför allt påverkat lönerna i branscher med löpande produktion, exempelvis industrin och vissa tjänstebanscher.³⁵ I genomsnitt under perioden januari till och med maj i år har lönerna ökat med 3,0 procent jämfört med samma period i fjol (se diagram 138). Utfallet kommer sannolikt att revideras upp på grund av retroaktiva löneutbetalningar i samband med lokala lönerrevisioner. Den definitiva löneökningstakten för januari till maj prognostiseras till 3,3 procent jämfört med motsvarande period i fjol. Detta indikerar att löneökningarna i näringslivet som helhet vänder uppåt i år.

Löneökningstakten ökar gradvis

Arbetsmarknaden har stabiliserats. Antalet arbetade timmar för ekonomin som helhet, som har minskat successivt under flera år, har vänt uppåt och ökar från och med andra kvartalet i år (se diagram 139). Denna bild får stöd av Konjunkturbarometern som indikerar att bristen på arbetskraft i näringslivet har ökat sedan en tid, även om bristtalen fortfarande är relativt låga i ett historiskt perspektiv (se diagram 140). Därtill har vinstutvecklingen i näringslivet varit stark (se även avsnittet "Konkurrensläge och lönsamhet"). Löneökningstakten till och med maj i år avspeglar detta och tyder på att lönerna i näringslivet kommer att öka snabbare i år än i fjol. I takt med att allt fler resurser tas i anspråk på arbetsmarknaden stiger löneökningstakten gradvis under prognosperioden. Trots att arbetsmarknaden gradvis förbättras är den fortsatt något konjunktorellt svag även 2007, vilket visar sig i ett fortsatt negativt arbetsmarknadsgap. Följaktligen når inte löneökningstakten upp i de ca 4 procent som på sikt beräknas vara förenlig med 2 procents inflation (se diagram 141 och tabell 28).³⁶

³⁵ Helgdagar innebär ökad övertidsättning vilket drar upp den genomsnittliga timlönen. Den tidiga påsken bidrog därför till att löneökningarna blev jämförelsevis höga i mars och låga i april. Även i maj, då annandag pingst togs bort som helgdag till förmån för nationaldagen, blev utfallen ovanligt låga. Men en motsvarande högre löneökning i juni beräknas kompensera för detta.

³⁶ Se "Produktivitet och löner till 2015", Specialstudie Nr 6, Konjunkturinstitutet, 2005.

Tabell 28 Timlön enligt Konjunkturlönestatistiken

Årlig procentuell förändring

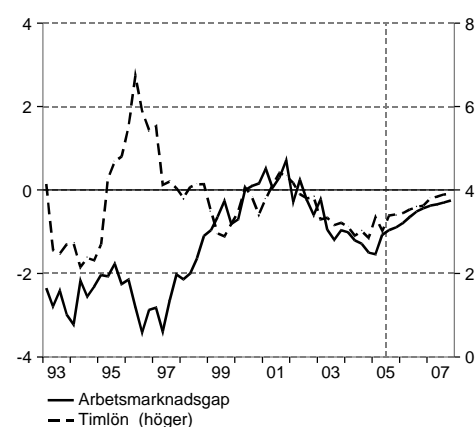
	2004	2005	2006	2007
Industri	3,1	3,4	3,4	3,6
Byggbranschen	2,6	3,7	4,1	4,2
Tjänstebranscher	3,0	3,2	3,5	3,9
Näringsliv	3,0	3,3	3,6	3,9
Kommunal sektor	4,2	3,6	3,8	3,9
Stat	2,7	3,1	3,5	3,7
Totalt	3,3	3,3	3,6	3,9

Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

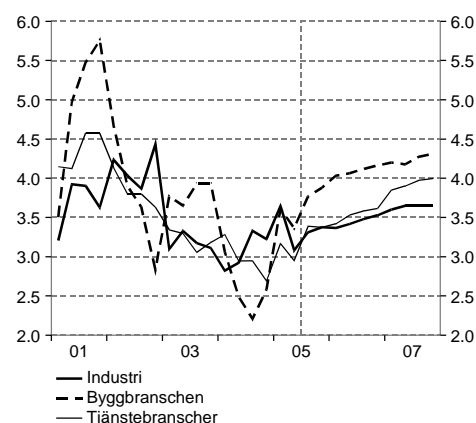
Produktivitetens utvecklingen i industrin var stark 2004. Industriproduktionen steg därför samtidigt som antalet arbetade timmar minskade. Enligt nationalräkenskapernas utfall för årets första hälft stagnerade industrikonjunkturen. Detta avspeglas också i Konjunkturbarometern där industriföretagen förväntar sig en måttlig ordergång och fortsatta neddragningar av personal. Under prognosperioden kommer antalet arbetade timmar i industrin öka långsammare än i näringslivet som helhet (se avsnittet "Produktivitet, produktion och arbetade timmar"). Följaktligen är efterfrågan på arbetskraft i industrin fortsatt svag och lönerna i industrin ökar långsammare än i näringslivet som helhet 2006 och 2007 (se diagram 142 och tabell 28).

Bygandet tog fart i fjol och har accelererat ytterligare hittills i år enligt både nationalräkenskaperna och Konjunkturbarometern. Den ökade efterfrågan på byggarbetare avspeglas i en högre löneökningstakt för byggbranschen under perioden januari till maj i år, än för näringslivet som helhet. Den starka byggkonjunkturen kommer att hålla i sig under prognosperioden och medför att lönerna i byggbranschen kommer att öka snabbare än i näringslivet som helhet under 2006 och 2007 (se diagram 142 och tabell 28).

Under perioden januari till och med maj i år har lönerna ökat något långsammare i tjänstebranscherna än i näringslivet. Dessa ligger något senare än industrin i konjunkturcykeln och i år ökar lönerna något långsammare i tjänstebranscherna än i näringslivet som helhet. Efterfrågan stiger dock sedan en tid tillbaka enligt Konjunkturbarometern, även om det skiljer sig åt mellan olika delbranscher (se även avsnittet "Efterfrågan på arbetskraft"). De företagsnära branscherna upplever en kraftigt ökad efterfrågan på uppdrags- och konsulttjänster samtidigt som bilden inom handeln är mer ojämn. Sällanköpshandeln och partihandeln är positiva om framtidsutsikterna, medan exempelvis livsmedelshandeln förväntar sig minskad sysselsättning. Den successivt starkare efterfrågeökningen på tjänster kommer att medföra tilltagande löneökningar i tjänstebranscherna framöver och 2007 ökar lönerna i samma takt som i näringslivet som helhet (se diagram 142 och tabell 28).

Diagram 141 Timlön i näringslivet och arbetsmarknadsgap
Årlig procentuell förändring respektive procent av BNP

Källa: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet

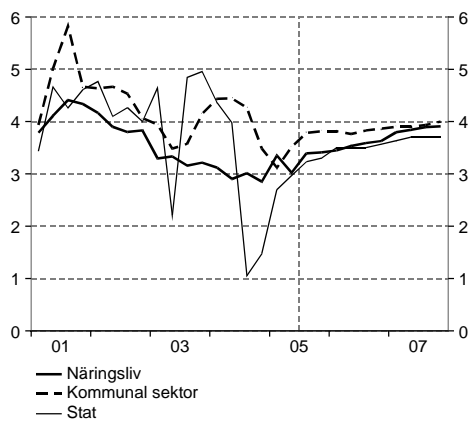
Diagram 142 Timlön i näringslivsbranscher
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden

Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Årets avtalsförhandlingar i kommunal sektor resulterade i att löneökningarna enligt de centrala avtalen för 2005–2006 växlade ner något jämfört med motsvarande avtal för 2001–2004.³⁷ Även de faktiska lönerna kommer att öka något långsammare än under 2001–2004. Fortfarande kommer lönerna dock att öka snabbare än i näringslivet i år och 2006. Skillnaden i löneökningstakten minskar dock gradvis i takt med det allt mindre negativa arbetsmarknadsgapet, som i högre grad påverkar lönerna i näringslivet och 2007 ökar lönerna lika snabbt (se diagram 143 och tabell 28).

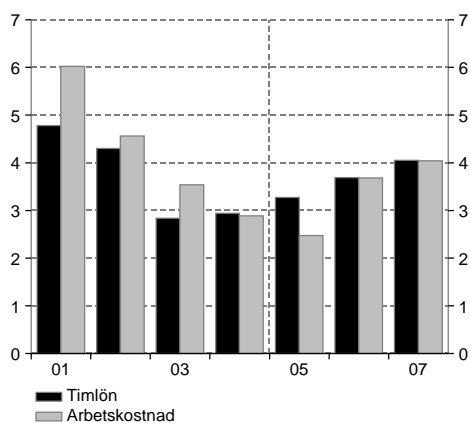
I statlig sektor slöts centrala avtal i oktober förra året men kraftiga förseningar av flera lokala avtal medförde låga löneökningar förra året. Även under perioden januari till maj i år har löneökningstakten varit låg jämfört med motsvarande period förra året.³⁸ I takt med att allt fler lokala avtal sluts kommer utfallen dock att revideras upp. Lönerna beräknas ändå öka långsammare än i näringslivet i år, vilket bl.a. hänger samman med svag anslagsutveckling för statliga myndigheter. Trots att löneökningstakten i staten tilltar successivt kommer den ändå att förbli något lägre än i näringslivet under prognosperioden (se diagram 143 och tabell 28).

Diagram 143 Timlön i näringsliv, kommunal sektor och stat
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 144 Timlön och arbetskostnad i näringslivet enligt nationalräkenskaperna
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerad



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Arbetskostnaden ökar långsammare än timlönen i år

Den 1 januari i år infördes nya regler för ersättning i samband med sjukdom, som medför att arbetsgivare får ett större ekonomiskt utbyte av att minska antalet heltidssjukskrivna. De nya reglerna innebär att arbetsgivaren får betala 15 procent av sjukförsäkringsersättningen under den tid en person är sjukskriven på heltid. Som kompensation sänktes den lagstadgade arbetsgivaravgiften med 0,24 procentenheter. Kostnaderna för arbetsgivaravgiften som helhet blir därmed oförändrade. För näringslivet och staten sänks emellertid kostnaderna, eftersom sjukskrivningarna där är något lägre än genomsnittet. Kommuner och landsting får i stället ökade kostnader. Därtill minskar den period då arbetsgivaren betalar sjuklön, från tre till två veckor. Det minskar kostnaderna för alla arbetsgivare. Näringslivets avtalade arbetsgivaravgifter minskar dessutom något i år jämfört med i fjol enligt Svenskt Näringsliv. Av dessa skäl ökar näringslivets arbetskostnader långsammare än timlönen i år (se diagram 144 och tabell 29).

³⁷ Se fördjupningsrutan ”Avtal och faktiska löneökningar i kommunal sektor” i *Konjunkturläget Mars 2005*

³⁸ Den genomsnittliga löneökningstakten för staten under perioden januari-maj är för närvarande 1,2 procent jämfört med samma period förra året.

Tabell 29 Arbetskostnad och lön per timme och per producerad enhet i näringslivet

Kronor per timme, respektive årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	2004	2004	2005	2006	2007
Timlön (KL)		3,0	3,3	3,6	3,9
Timlön (NR)	169	2,9	3,3	3,7	4,1
Arbetsgivaravgifter (NR)	74	2,8	0,6	3,7	4,0
Arbetskostnad (NR)	243	2,9	2,5	3,7	4,0
Produktivitet		4,6	2,6	3,0	2,8
Enhetsarbetskostnad		-1,7	-0,1	0,7	1,2

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

Källor: Statistiska Centralbyrån, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Enhetsarbetskostnaden i näringslivet, arbetskostnaden per producerad enhet, minskade med 1,7 procent förra året till följd av långsamt stigande arbetskostnader och stark produktivitetstillväxt. I takt med att arbetskostnaderna ökar snabbare samtidigt som produktivitetstillväxten avtar, tilltar ökningen i enhetsarbetskostnaden successivt under prognosperioden. Även 2007 ökar dock enhetsarbetskostnaden långsammare än den långsiktiga ökningstakt på 1,6 procent som bedöms vara förenlig med 2 procents inflation (se diagram 145 och tabell 29).³⁹ Denna långsamma ökning av enhetsarbetskostnaden innebär ett fortsatt förhållandevis lågt inflationstryck för svensk produktion.

Konkurrensläge och lönsamhet

Den relativa enhetsarbetskostnaden ökar men konkurrenskraften är fortsatt god

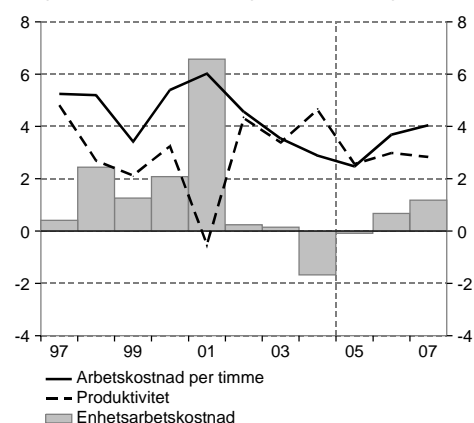
Enligt Labour cost index (LCI) ökade arbetskostnaderna i Sverige förra året med 3,7 procent, medan ökningen i euroområdet uppgick till 2,6 procent. Första kvartalet i år jämfört med motsvarande kvartal i fjol ökade däremot arbetskostnaderna i Sverige med 3,0 procent, jämfört med 3,1 procent i euroområdet.⁴⁰ Även tidigare har arbetskostnaden ökat snabbare i Sverige än i euroområdet (se diagram 146). Den snabbare kostnadsutvecklingen har dock balanserats av en starkare produktivitetstillväxt. Den relativa enhetsarbetskostnaden mätt i nationell valuta är därför för närvarande ungefär lika hög som i slutet av 1990-talet (se diagram 147). Mätt i gemensam valuta, dvs. när även växelkursförändringar beaktas, är den relativa enhetsarbetskostnaden betydligt lägre än i slutet av 1990-talet till följd av att kronan försvagats mot euron. Detta mått tenderar dock att överskatta Sveriges konkurrensläge i någon mån, även svenska exportpriser

³⁹ Se ”Produktivitet och löner till 2015”, Specialstudie Nr 6, Konjunkturinstitutet, 2005.

⁴⁰ Siffrorna för såväl helåret 2004 och första kvartalet 2005 är preliminära.

Diagram 145 Enhetsarbetskostnad i näringslivet

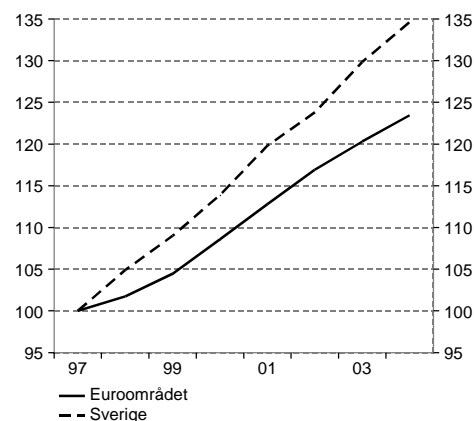
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerad



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 146 Arbetskostnader i näringslivet enligt Labour cost index (LCI)

Index 1997=100

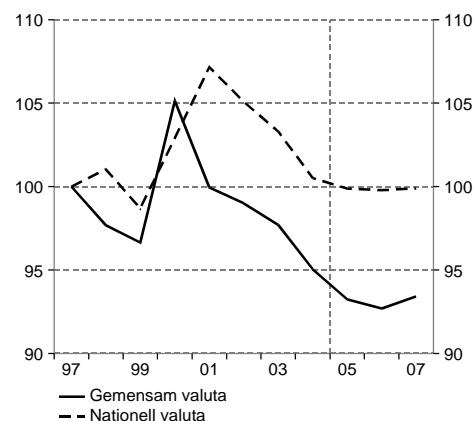


Anm. Exkl. vård, utbildning, samhällliga och personliga tjänster.

Källa: Eurostat.

Diagram 147 Enhetsarbetskostnad i näringslivet relativt euroområdet

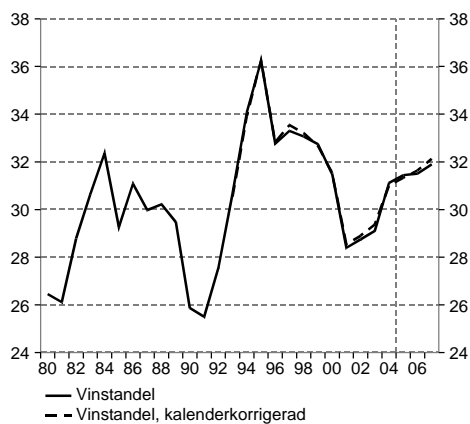
Index 1997=100



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

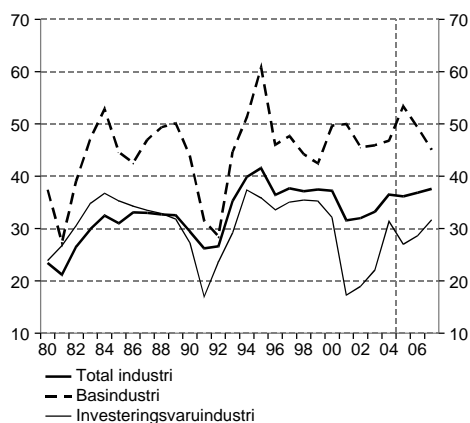
Källor: OECD och Konjunkturinstitutet.

Diagram 148 Vinstandel i näringslivet exkl. finans- och fastighetsverksamhet
Procent



Källor. Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

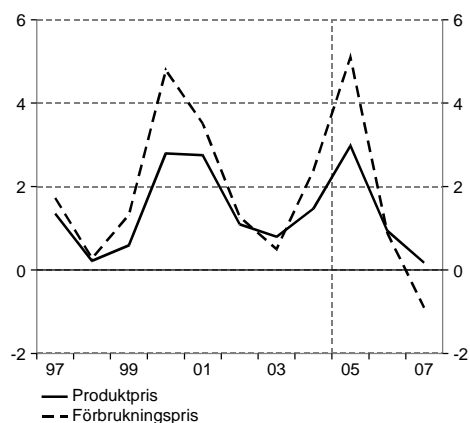
Diagram 149 Vinstandelar i industrin
Procent



Källor. Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 150 Produkt- och förbrukningspris i näringslivet

Årlig procentuell förändring



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

sjunker trendmässigt jämfört med omvärldens exportpriser mätt i gemensam valuta (se avsnittet ”Bytesförhållande, bytesbalans och bruttonationalinkomst”). Detta beror på en överrepresentation av teleprodukter i svensk export där priserna har sjunkit kraftigt de senaste tio åren. Den relativa enhetsarbetskostnaden prognostiseras ligga kvar på denna förhållandevis låga nivå då enhetsarbetskostnaden ökar ungefär lika långsamt i Sverige och euroområdet samtidigt som inga större förändringar förutses i växelkursen (se diagram 147).

Lönsamheten stabiliseras

Vinstandelen⁴¹ i näringslivet steg starkt i fjol från en jämförelsevis låg nivå (se tabell 30 och diagram 148). Ökningen förklaras främst av en fortsatt snabb produktivitetsökning, som också bidragit till en fortsatt konjunktorellt svag arbetsmarknad och därmed låga löneökningar. Vinstandelen ökar ytterligare något under perioden 2005–2007

Tabell 30 Priser, produktionskostnader och vinstandelar i näringslivet

Årlig procentuell förändring

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

¹ Förädlingsvärdepriset beräknas genom att genomsnittspriset för förbrukade insatsprodukter (förbrukningspriset) räknas av från genomsnittspriset för de producerade produkterna (produktpriset).

² Produktivitetsutvecklingen i denna tabell är beräknad enbart för anställda dvs. företagarnas arbetstimmar beaktas inte.

³ Bruttoöverskottet är dividerat med förädlingsvärdet till faktorpris, där produktionskatter och -subventioner har beaktats. Förändringen är uttryckt i procentenheter.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Fjolårets starka vinstökning (se tabell 30) uppkom trots att en starkare växelkurs höll tillbaka exportprisutvecklingen. Produktpriserna, men framför allt förbrukningspriserna, ökade ändå

⁴¹ Bruttoöverskottets andel av förädlingsvärdet till faktorpris. Vinstandelen stiger normalt om förädlingsvärdepriset ökar snabbare än enhetsarbetskostnaden.

påtagligt då petroleum- och metallpriserna steg kraftigt (se diagram 150). Samtidigt hölls kostnadsutvecklingen tillbaka av en fortsatt stark produktivitetökning och måttliga timlöneökningar (se diagram 152). I någon mån berodde den starka vinstökningen i följd på kalendereffekten dvs. att året innehöll fler arbetsdagar än normalt (se tabell 30 och diagram 148). Vinstandelen steg i såväl industrin som tjänstebranscherna (se diagram 149 och 151).

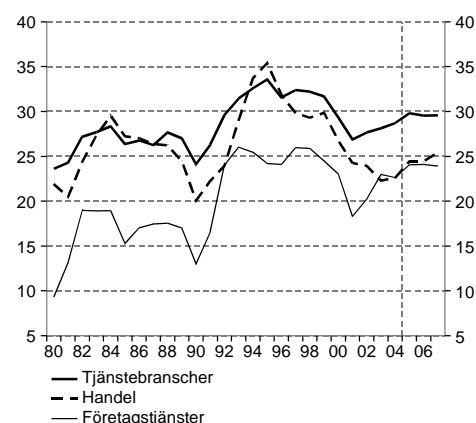
Den internationella efterfrågetillväxten försvagas något i år, medan den inhemska efterfrågan växer snabbare. En svagare kronkurs, en någorlunda god produktivitetstillväxt och förhållandevis låga arbetskostnadsökningar, leder till att vinstandelen i näringslivet ökar ytterligare något i år. Vinstandelen minskar något i industrin, medan den fortsätter att öka i tjänstebranscherna. Inom industrin sker en viss omfördelning av vinsterna från producenter av bearbetade varor till basindustrin till följd av de starka prisökningarna på metaller.

Under 2006–2007 stiger näringslivets arbetskostnader något snabbare och kronkursen stärks. Kostnadsökningarna per enhet motverkas emellertid av att produktiviteten ökar något snabbare och prisutvecklingen på importerade insatsvaror blir betydligt svagare.

Vinstandelen i industrin stiger något, trots en försvagning i basindustrin, där sjunkande metallpriser drar ner vinstandelen. I tjänstebranscherna minskar vinstandelen något. Detta leder sammantaget till att vinstandelen i näringslivet blir i stort sett oförändrad 2006 och ökar något 2007. Kalenderkorrigerat ökar den något mer. Vinstandelen i näringslivet 2007 blir därmed i paritet med genomsnittet för 1990-talet (se diagram 148).

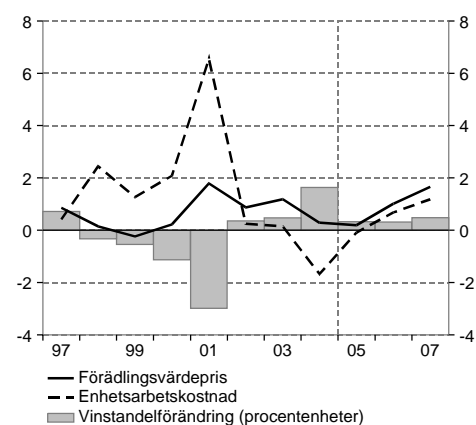
Mot bakgrund av den ovan redovisade förhållandevis låga och stabila relativa enhetsarbetskostnaden och den prognostiserade vinstandelen i näringslivet bedöms det svenska konkurrensläget förbli gynnsamt de närmaste åren.

Diagram 151 Vinstandelar i tjänstebranscherna exkl. finans- och fastighetsverksamhet
Procent



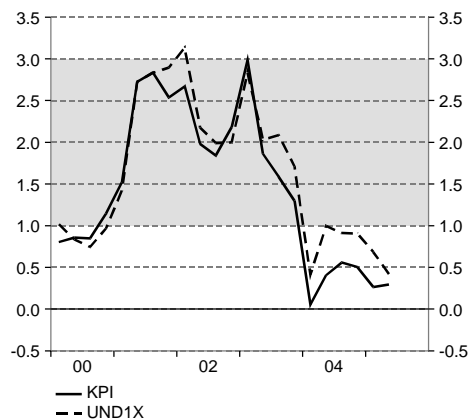
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 152 Förädlingsvärdepris och enhetsarbetskostnad i näringslivet
Årlig procentuell förändring



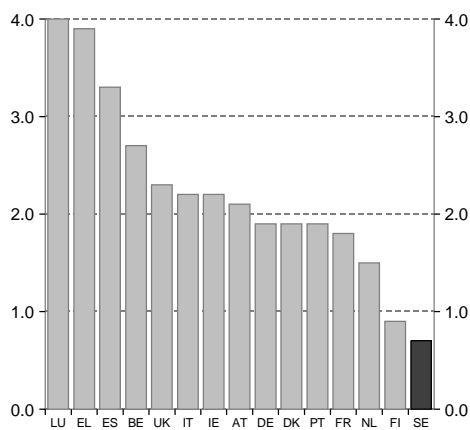
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 153 Inflation
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



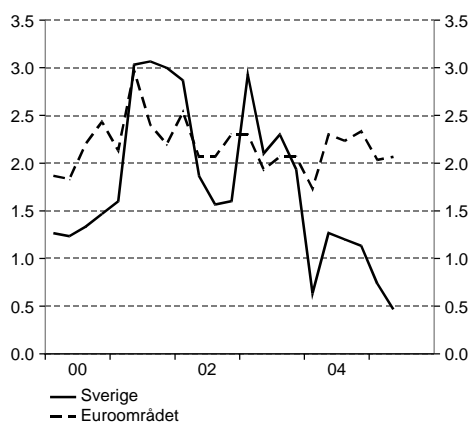
Anm. Det gråa fältet anger Riksbankens inflationsmål på 2 procent, med ett toleransintervall på plus/minus 1 procentenhet.
Källa: Statistiska centralbyrån.

Diagram 154 Inflation, HIKP i Sverige och EU15
Årlig procentuell förändring, juli 2005



Källor: Statistiska centralbyrån

Diagram 155 Inflation, HIKP
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån

Inflation

Låg inflation under 2005

Inflationen har utvecklats svagt under 2004 och 2005 och legat på historiskt låga nivåer. Riksbanken sänkte reporäntan i slutet av juni, vilket sänkte räntekostnaderna i KPI och KPI-inflationen var i juli endast 0,3 procent.

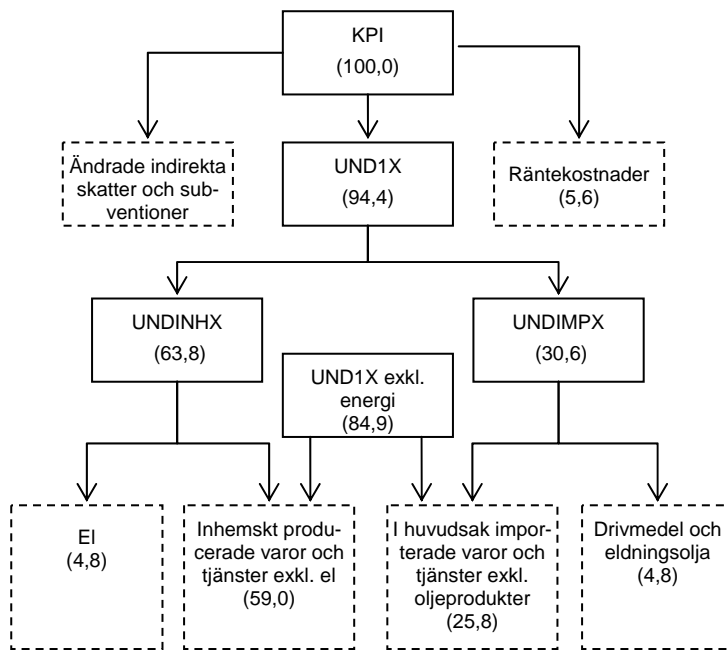
Den underliggande inflationen enligt UND1X⁴², där räntekostnader och förändrade skatter och subventioner exkluderas, uppgick i juli till 0,7 procent. UND1X används normalt som riktmärke för Riksbankens penningpolitiska beslut. UND1X-inflationen har i huvudsak legat under inflationsmålet nedre toleransgräns sedan februari 2004 (se diagram 153). Sveriges inflation, enligt HIKP, har under större delen av 2005 varit den lägsta inom såväl EU-15 som EU-25⁴³. Den mycket låga svenska inflationen beror således inte på låg internationellt inflation utan beror istället främst på svenska förhållanden (se diagram 155).

Den importerade inflationen, UNDIMPX, är normalt betydligt lägre än den inhemska inflationen enligt UNDINHX (se diagram 156). Detta beror bland annat på att UNDIMPX innehåller en stor andel varor vilkas pris, till följd av en stark produktivitetstillväxt, ökar relativt långsamt. UNDINHX däremot innehåller en stor andel tjänster vilkas pris normalt ökar något snabbare. Under åren 1995–2004 ökade UNDIMPX i genomsnitt med knappt 0,4 procent medan UNDINHX ökade med drygt 2,2 procent. Under samma period understeg dock UND1X i genomsnitt Riksbankens inflationsmål med 0,4 procentenheter. Enligt konjunkturinstitutets beräkningar skulle en UND1X-inflation på 2 procent medföra en importerad inflation på ca 0,6 procent och en inhemsk inflation på ca 2,7 procent. Dessa långsiktiga värden kan därför användas som referensvärden vid analys av och prognoser för UNDIMPX och UNDINHX.

⁴² Se figur 3 över olika inflationsmått.

⁴³ EU-15 består av EU:s medlemsländer innan den senaste utvidgningen i maj 2004, medan EU-25 består av nuvarande EU-medlemmar.

Figur 3 Inflationsmått



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

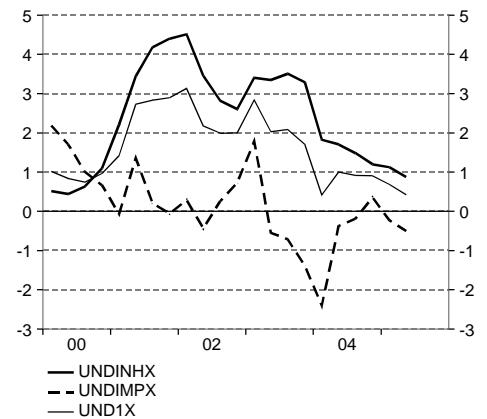
Källa: Statistiska centralbyrån

Kostnaderna för eldningsolja och drivmedel har ökat kraftigt under 2004 och 2005. Om energipriserna exkluderas ifrån de olika måtten på den underliggande inflationen blir den svaga inflationen än tydligare (se diagram 157).

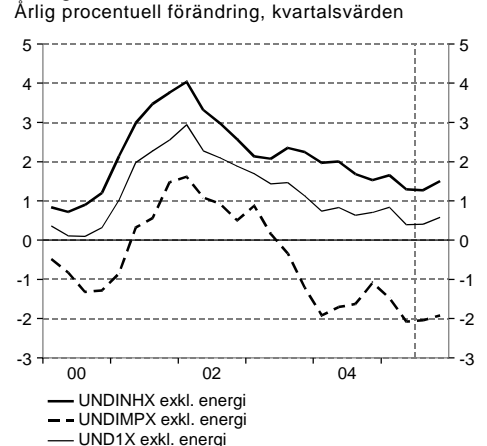
Inflationsförväntningarna på ett års sikt, såsom de mäts i enkätundersökningar, har sjunkit tillbaka under 2004 och 2005. Detta indikerar fortsatt låg inflation, men på något högre nivå än dagens (se diagram 158).

Inflationen stiger på två års sikt

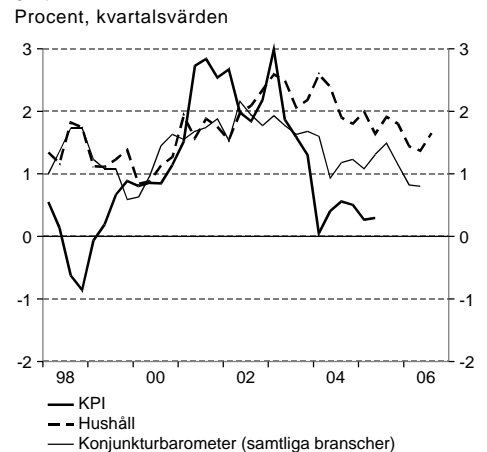
Inflationen enligt UND1X blir fortsatt låg under 2005, men stiger successivt under prognosperioden på grund av ett ökat kostnadstryck i takt med att arbetsmarknaden gradvis blir stramare. Inflationstakten enligt UND1X stiger i genomsnitt med 1,2 procent under 2006 och 1,4 procent 2007. Reporäntan höjs successivt från och med andra halvåret 2006, vilket medför att KPI stiger snabbare än UND1X (se diagram 159). KPI-inflationen blir i genomsnitt 1,0 procent under 2006 och 2,0 procent 2007. Inflationstakten enligt UND1X exklusive energi, uppgår mot slutet av 2007 till 2,0 procent (se diagram 160).

Diagram 156 Underliggande inflation
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

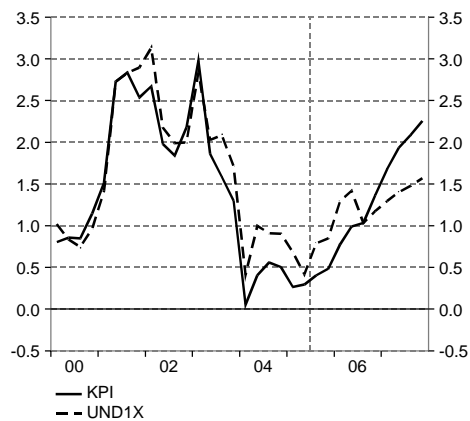
Diagram 157 Underliggande inflation exklusive energi
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 158 Inflationsförväntningar på ett års sikt
Procent, kvartalsvärden

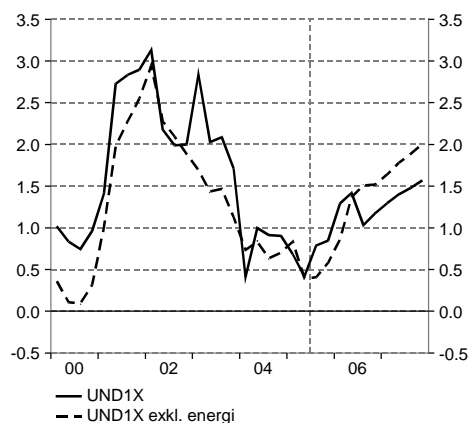
Anm. Förväntningar är tidsförskjutna ett år framåt.
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 159 Inflation
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

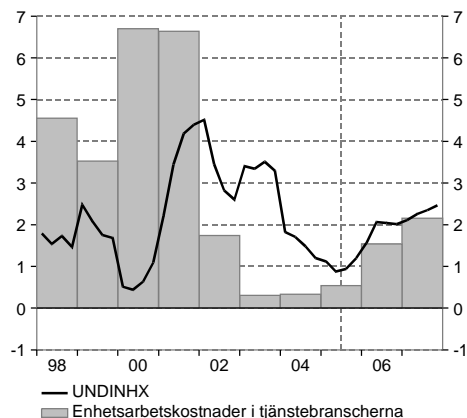
Diagram 160 Underliggande inflation
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 161 Inhemsk inflation och kostnads-
tryck

Årlig procentuell förändring, kvartals- respektive kalenderkorrigerade årsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Den starka uppgången i inflationstakten under våren 2006 förklaras i huvudsak av förhållandevis stora prissänkningar på flertalet viktiga delkomponenter under våren 2005. Eftersom inflationstakten beräknas som prisförändringen de senaste tolv månaderna håller dessa prissänkningar nere inflationen de närmaste tolv månaderna, men därefter faller effekten bort och inflationstakten ökar förhållandevis mycket.

Tabell 31 Konsumentpriser
Årlig procentuell förändring

	Vikt i KPI	2005	2006	2007	Dec 2007
KPI	100,0	0,4	1,0	2,0	2,3
Räntekostnader (bidrag till KPI)	5,6	-0,5	-0,2	0,8	1,0
UND1X	94,4	0,7	1,2	1,4	1,6
UNDINHX	63,8	1,0	1,9	2,3	2,5
UNDIMPX	30,6	0,0	-0,3	-0,5	-0,4
HIKP		0,8	1,3	1,4	1,6

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Den inhemska inflationen stiger under 2006 och 2007

Resursutnyttjandet ökar under prognosperioden och produktionsgapet sluts successivt, om än inte helt. Den gradvis snabbare ökningen av enhetsarbetskostnaden medför att den inhemska inflationen stiger under 2006 och 2007 (se diagram 161). Detta förklaras både av att produktivitetstillväxten avtar och av att löneökningarna stiger under 2006–2007.

Inflationsuppgången förstärks av ökande boendekostnader som bland annat påverkas av högre elpriser, högre uttag av fastighetsskatt samt hyreshöjningar. Sammantaget stiger den inhemska inflationstakten enligt UNDINHX från 1,0 procent i år till 2,3 procent 2006. Detta är 0,4 procentenheter lägre än dess långsiktiga trendvärde.

Tabell 32 Inhemsk inflation (UNDINHX)

Årlig procentuell förändring respektive procent

	Vikt i KPI	2004	2005	2006	2007
Indikatorer					
BNP ¹		3,0	2,4	3,2	3,0
Produktionsgap ²		-0,5	-0,6	-0,2	-0,1
Enhetsarbetskostnader ³		-1,7	-0,1	0,7	1,2
Konsumentpriser					
UNDINHX	63,8	1,6	1,0	1,9	2,3
Varav bidrag från					
El och gas	4,8	0,0	-0,2	0,0	0,0
Bostad exkl. el, gas och räntekostnader	18,5	0,8	0,7	0,8	0,9
Hyror	14,1	0,7	0,5	0,6	0,6
UNDINHX exkl. bostad	40,5	1,0	0,5	1,1	1,3

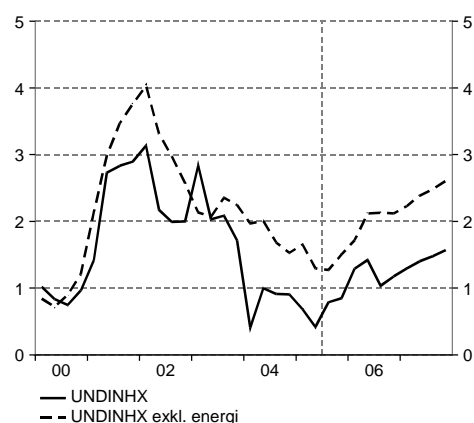
¹ Korrigerad för olika antal arbetsdagar mellan åren.² Procent av potentiell produktion.³ Näringslivet. Korrigerad för olika antal arbetsdagar mellan åren.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Fortsatt låg importerad inflation

Den importerade inflationen fortsätter att vara låg under prognosperioden. Växelkursförsvagningen 2005 ger ett positivt bidrag till priserna på importerade varor exklusive petroleumprodukter. Växelkursförsvagningen får dock inte fullt genomslag, bland annat därför att växelkursen åter stärks något de kommande åren. Prisutvecklingen, mätt med UNDIMPX exkl. petroleumprodukter ökar 2007 med i genomsnitt med 0,3 procent (se diagram 163).

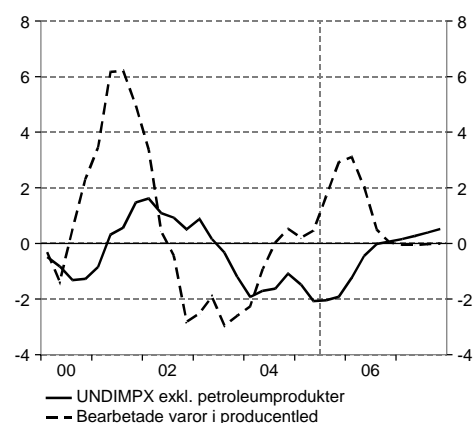
Hittills under 2005 har priserna på eldningsolja och drivmedel i konsumentledet stigit med drygt 14 procent. Denna relativt kraftiga ökning har bidragit till att inflationstakten enligt UNDIMPX legat betydligt högre än UNDIMPX exklusive petroleumprodukter (se diagram 164). Under prognosperioden väntas råoljepriset falla tillbaka till 47 dollar per fat, vilket håller tillbaka inflationen under 2006 och 2007. Den importerade inflationen enligt UNDIMPX uppgår till i genomsnitt -0,5 procent under 2007. Detta är nästan 1,0 procentenhet lägre än dess långsiktiga referensvärde.

Diagram 162 UNDINHX
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden

Källa: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 163 Importpriser och importerad inflation

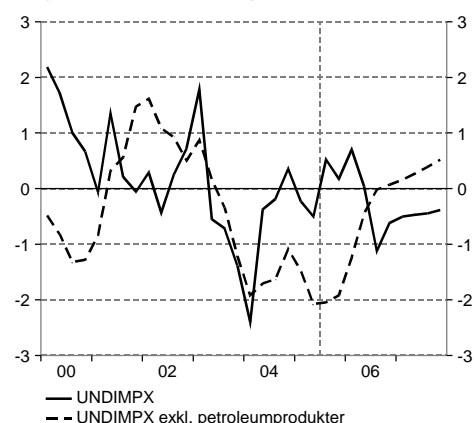
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 164 Importerad inflation exkl. drivmedel och villaolja

Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Tabell 33 Importerad inflation (UNDIMPX)

Årlig procentuell förändring respektive procent

	Vikt i KPI	2004	2005	2006	2007
<i>Indikatorer</i>					
Växelkurs (KIX)		-2,1	1,7	0,9	-0,8
Importpriser i producentled		-0,7	1,2	1,1	0,1
<i>Konsumentpriser</i>					
UNDIMPX	30,6	-0,7	0,0	-0,3	-0,5
Varav bidrag från					
Petroleumprodukter	4,8	0,7	1,6	0,1	-0,7
UNDIMPX exkl. petroleumprodukter	25,8	-1,3	-1,6	-0,3	0,3

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet

Offentliga finanser

För 2005 beräknas det offentliga sparandet till 0,8 procent av BNP. Vid nu beslutade regler⁴⁴ minskar sparandet under 2006 till 0,6 procent för att 2007 stiga till 0,9 procent av BNP (se tabell 34, diagram 165 och diagram 167). Justerat för konjunkturläget uppgår sparandet till 1,1 procent i år samt till 0,8 respektive 1,1 procent under 2006 och 2007.

Det genomsnittliga sparandet för åren 2000–2004 uppgick till 1,6 procent medan genomsnittet för åren 2005–2007 beräknas bli 0,8 procent. Sammantaget med det låga konjunkturjusterade sparandet blir tolkningen att sparandet inte når upp till riksdagens mål om 2 procent sparande i genomsnitt över en konjunkturcykel.

Konjunkturinstitutet förordar att finanspolitiken inriktas på att nå 2-procentmålet. Tidpunkten för de erforderliga budgetförstärkande åtgärderna bör dock väljas med hänsyn till konjunkturutvecklingen. En enligt Konjunkturinstitutets bedömning lämplig avvägning är att acceptera en något stramare finanspolitik 2006 och 2007 genom tillkommande budgetförstärkningar på 5 miljarder kronor 2006 och ytterligare 10 miljarder kronor 2007 för att därigenom komma närmare målsatta 2 procent. Därmed skulle finanspolitiken bli åtstramande motsvarande 0,7 procent 2007 (se diagram 166) och det konjunkturjusterade offentliga sparandet skulle uppgå till 1,6 procent i stället för som i nuvarande prognos 1,1 procent. En sådan något stramare finanspolitik bör i så stor utsträckning som möjligt balanseras av en mer expansiv penningpolitik. Denna rekommendation förutsätter att konjunkturen utvecklas i enlighet med nuvarande prognos.

Tabell 34 Den offentliga sektorns finanser

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

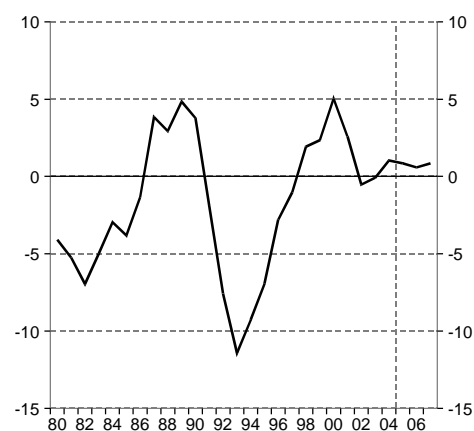
	2003	2004	2005	2006	2007
Inkomster¹	1 360	1 414	1 452	1 506	1 578
Procent av BNP	55,8	55,6	55,3	55,0	54,9
Varav skatter	1 238	1 287	1 319	1 374	1 439
Procent av BNP	50,8	50,6	50,3	50,1	50,0
Utgifter	1 362	1 388	1 430	1 490	1 554
Procent av BNP	55,9	54,5	54,5	54,4	54,0
Finansiellt sparande	-2	26	22	16	25
Procent av BNP	-0,1	1,0	0,8	0,6	0,9

¹ Inklusivt skatt till EU.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

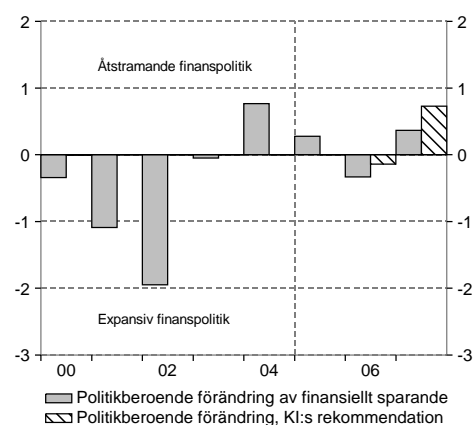
⁴⁴ Beräkningarna bygger på nu beslutade regler för respektive år. Undantag gäller för statsbidrag till kommunerna 2007, vilka i avsaknad av beslut antas öka i linje med den historiska utvecklingen. För 2007 antas tillskottet bli 5 miljarder kronor. Prognosen beaktar således inte de regeländringar som aktualiserats under arbetet med budgetpropositionen för 2006.

Diagram 165 Offentliga sektorns finansiella sparande
Procent av BNP, löpande priser



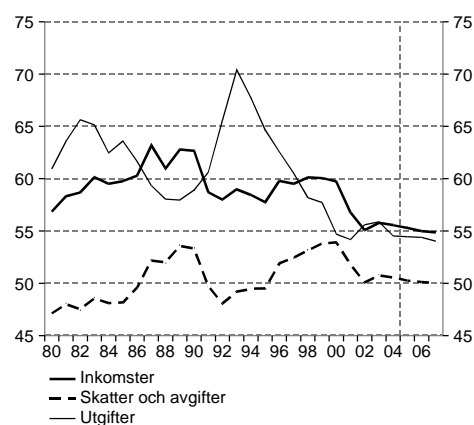
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 166 Finanspolitikens inriktning
Procent av BNP, löpande priser



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 167 Inkomster och utgifter i offentlig sektor
Procent av BNP, löpande priser



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Den ekonomiska politikens mål och inriktning

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

Överskottsmål – över konjunkturcykeln och för enskilda år

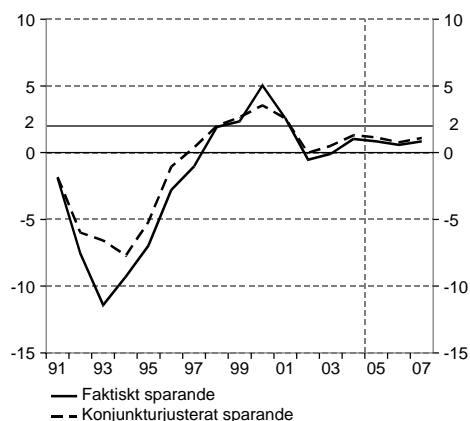
Riksdagen har fastställt som mål att det offentligfinansiella sparandet ska uppgå till 2 procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel. Detta övergripande mål för de offentliga finanserna motiveras bl.a. med behovet av att stärka finanserna inför kommande demografiska påfrestningar. Utöver detta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

Offentligt sparande långt under 2-procentsmålet

Det genomsnittliga sparandet för utfallsåren 2000–2004 blev 1,6 procent medan genomsnittet för åren 2000–2007 beräknas uppgå till 1,3 procent.

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

Diagram 168 Faktiskt och konjunkturjusterat finansiellt sparande
Procent av BNP respektive procent av potentiell BNP, löpande priser



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Tabell 35 Konjunkturjusterat finansiellt sparande

Procent av BNP, löpande priser

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Finansiellt sparande	-0,5	-0,1	1,0	0,8	0,6	0,9
Konjunkturjusterat sparande	0,0	0,5	1,3	1,1	0,8	1,1
Produktionsgap	-0,5	-0,9	-0,5	-0,6	-0,2	-0,1

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Det konjunkturjusterade sparandet uppgick till 1,3 procent 2004 men försämrades till 1,1 procent 2007 (se tabell 35 och diagram 168). Det konjunkturjusterade sparandet understiger då 2-procentsmålet med 0,9 procentenheter, motsvarande ca 25 miljarder kronor. I beräkningen av såväl det konjunkturjusterade sparandet som den finanspolitiska indikatorn exkluderas de tillfälliga skatteinkomster som uppkommer 2004 och 2005 som

en följd av räntebeläggningen av företagens periodiseringsfonder. Det konjunkturjusterade sparandet är högre än det faktiska sparandet under hela prognosperioden, vilket huvudsakligen beror på det fortsatt låga resursutnyttjandet (se diagram 169).

Det ackumulerade konjunkturjusterade sparandet för perioden 2000–2007 understiger 2-procentsmålet med närmare 140 miljarder kronor (se diagram 170).

Sparandet i linje med målet för 2005

Målet för det offentliga finansiella sparandet har för 2005 fastställts av riksdagen till 0,5 procent av BNP. Enligt nuvarande prognos uppgår det till 0,8 procent, dvs. målet överstigs med 0,3 procentenheter.

Enligt riksdagens beslut ska dock konjunkturutvecklingen beaktas vid utvärdering av måluppfyllelsen. Om den faktiska konjunkturutvecklingen avviker från den som förutspåddes vid fastställandet av överskottsmålet motiverar detta att sparandet avviker från den målsatta nivån. En oväntat stark (svag) konjunkturutveckling motiverar ett utfall som överstiger (understiger) 0,5 procent i motsvarande grad.

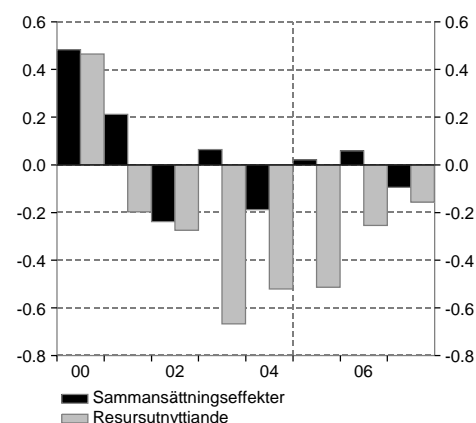
Förslaget till överskottsmål för 2005 lämnades av regeringen i budgetpropositionen för 2005 som överlämnades till riksdagen i september förra året. Konjunkturinstitutets prognos på produktionsgapet för 2005 är idag densamma som för ett år sedan. Någon revidering av överskottsmålet med hänsyn till ändrad konjunkturbild är med denna utgångspunkt inte motiverad. Givet osäkerheten i prognoserna av såväl det finansiella sparandet som produktionsgapet bedöms målet för det finansiella sparandet 2005 klaras. Också om exkludering görs av de tillfälliga inkomster som räntebeläggningen av företagens periodiseringsfonder ger så överstiger det finansiella sparandet 0,5 procent i år.

Finanspolitikens inriktning

Finanspolitikens inriktning mäts med den s.k. politikberoende förändringen av det offentliga finansiella sparandet (se tabell 36 och diagram 171).

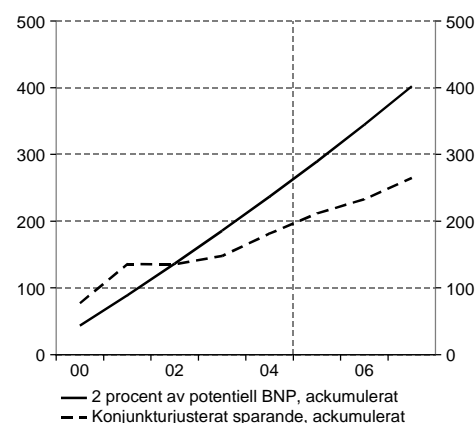
År 2004 var finanspolitiken åtstramande som en följd av att staten genomförde kostnadsbesparingar för att undvika över-skridanden av utgiftstaket. Bland annat gjordes stora besparingar inom försvaret. Även kommunsektorn pressade kostnaderna 2004 i syfte att uppnå balanserade resultat.

Diagram 169 Avvikelse mellan faktiskt och konjunkturjusterat finansiellt sparande
Procent av BNP, löpande priser



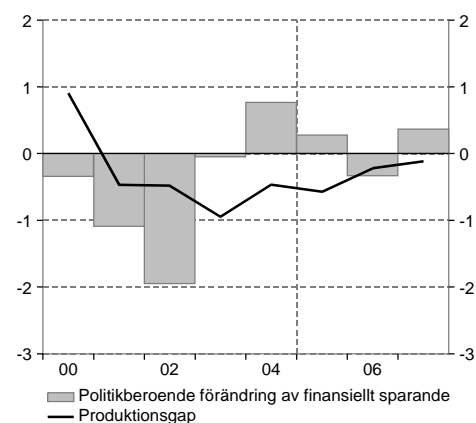
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 170 Konjunkturjusterat sparande och överskottsmålet ackumulerat 2000–2007
Miljarder kronor



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 171 Finanspolitikens inriktning
Procent av BNP, löpande priser



Källa: Konjunkturinstitutet.

Tabell 36 Finanspolitikens inriktning

Procent av BNP, löpande priser

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

Källa: Konjunkturinstitutet.

Vid nu beslutade regler är finanspolitiken enligt denna indikator något åtstramande i år, expansiv nästa år samt åtstramande 2007.

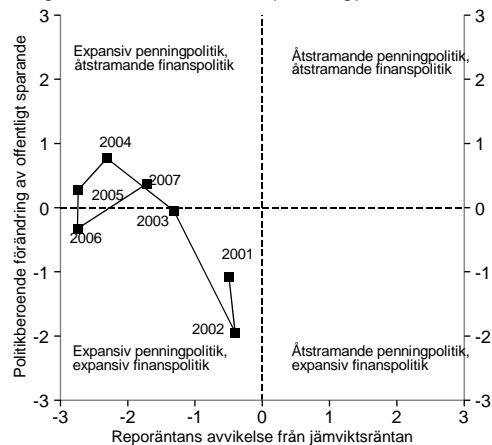
Trots expansiva finanspolitiska inslag i år som exempelvis sänkt inkomstskatt samt slopandet av arvs- och gåvoskatten överväger således åtstramande åtgärder. Som exempel kan nämnas nedjusteringen av de statliga myndigheternas anslag med 0,6 procent och ett högre sparande inom den kommunala sektorn. Till viss del är också de lägre utgifterna för sjukpenning åtstramande.

Den sammantagna ekonomiska politiken

Penningpolitiken har nu varit expansiv i flera år (se diagram 172). Som diskuteras i avsnittet ”Finansmarknaderna” rekommenderar Konjunkturinstitutet att reporäntan börjar höjas under 2006 så att den i slutet av 2007 uppgår till 3,50 procent. Denna utveckling av reporäntan samt finanspolitiken enligt nu beslutade regler ligger till grund för föreliggande prognos.

Konjunkturinstitutet förordar att finanspolitiken inriktas på att nå 2-procentsmålet. Regeländringar som fjärrar sparandet från målet rekommenderas endast om ekonomin utvecklas i riktning mot en mera markant konjunktorell obalans. Om målen inte uppnås vid nu beslutade regler bör tidpunkterna för de erforderliga budgetkorrigerande åtgärderna väljas med hänsyn till konjunkturutvecklingen. Budgetförstärkningar som ökar det konjunkturjusterade sparandet till 2,0 procent redan 2006, dvs. motsvarande 1,2 procent av BNP, eller 32 miljarder kronor, riskerar att väsentligt förlänga perioden med en konjunktorell svag arbetsmarknad även om en sådan stramare finanspolitik delvis skulle balanseras av en mer expansiv penningpolitik. En enligt Konjunkturinstitutets bedömning lämplig avvägning är att acceptera en något stramare finanspolitik 2006 och 2007 genom tillkommande budgetförstärkningar på 5 miljarder kronor 2006 och ytterligare 10 miljarder kronor 2007 för att därigenom komma närmare målsatta 2 procent. Därmed skulle finanspolitiken bli åtstramande motsvarande 0,7 procent 2007 och det konjunkturjusterade offentliga sparandet skulle uppgå till 1,6 procent i stället för som i nuvarande prognos 1,1 procent. En sådan något stramare finanspolitik bör i så stor utsträckning som möjligt balanseras av en mer expansiv penningpolitik. Denna rekommendation förutsätter att konjunkturen utvecklas i enlighet med föreliggande prognos

Diagram 172 Finans- och penningpolitik



Anm. Reporäntan i jämvikt antas här vara 4,5 procent.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Statens utgiftstak klaras

Utgiftstaken klaras 2005 och 2006 vid frånvaro av nya åtgärder, men marginalerna är små i förhållande till den osäkerhet som råder (se tabell 37 och diagram 173).

De takbegränsade utgifterna blir lägre än utgiftstaket delvis på grund av att utgifterna för sjukpenningen utvecklas långsamt som en följd av sjunkande sjukfrånvaro. Utgiftsutvecklingen bromsas också av besparingar på 0,6 procent i anslagen till samtliga statliga myndigheter. Utgifterna för arbetslösheten är dock fortfarande höga och antalet personer med sjuk- eller aktivitetsersättning (f.d. förtidspension) ökar.

Vissa stöd, bland annat sysselsättningsstöd till kommuner och anställningsstöd till långtidsarbetslösa har konstruerats så att de i statsbudgeten redovisas som skattenedsättningar i stället för utgifter under utgiftstaket. I nationalräkenskaperna redovisas sådana stöd som transfereringsutgifter till kommuner respektive företag. Dessa skattenedsättningar uppgår i år till drygt 16 miljarder kronor och för 2006 till 13 miljarder kronor. Om stöden i stället hade utformats som utgifter under utgiftstaket så skulle utgiftstaken överskridas både 2005 och 2006.

Tabell 37 Utgiftstak för staten

Miljarder kronor, löpande priser

	2003	2004	2005	2006	2007
Summa takbegränsade utgifter	819	856	866	897	935
Utgiftstak för staten	822	858	870	907	943
Budgeringsmarginal	3	2	4	10	8

Källor: Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet.

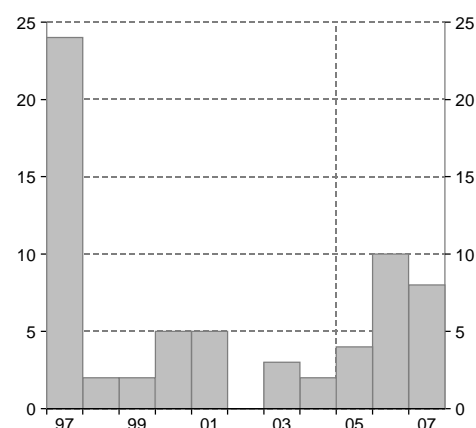
I budgetpropositionen för 2005 angavs ett beräkningstekniskt utgiftstak för 2007, uträknat som samma andel av potentiell BNP som gällde för det beslutade utgiftstaket för 2006. Med denna metod uppgår utgiftstaket för 2007 till 943 miljarder kronor. Vid beslutade regler och det i prognoserna antagna statsbidraget till kommunsektorn på 5 miljarder kronor klaras även detta utgiftstak trots att tidigare skattenedsättningar ersätts med höjt generellt statsbidrag till kommunsektorn.

Balanskravet för kommunsektorn

Enligt kommunallagen får budgeten för en kommun eller ett landsting inte visa underskott inför kommande år. Om det ändå uppkommer ett underskott ska detta balanseras med ett motsvarande budgeterat överskott inom tre år. Åtstramningar och skattehöjningar innebar att kommunerna sammantaget uppfyllde balanskravet 2004 (se diagram 174). Även landstingens resultat förbättrades och hamnade mycket nära balans.

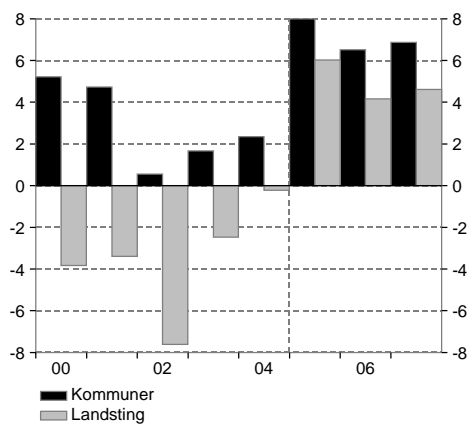
De finansiella förutsättningarna för kommunsektorn förbättras 2005–2007. Skatteinkomsterna växer snabbare än under 2004

Diagram 173 Statens budgeteringsmarginal
Miljarder kronor, löpande priser



Källor: Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet.

Diagram 174 Resultat i kommunsektorn exklusive extraordinära poster
Miljarder kronor, löpande priser



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 175 Utbytesgrad vid ökad arbetsinsats
Procent



Källa: Konjunkturinstitutet.

samtidigt som beslutade statsbidrag samt det antagna tillskottet på 5 miljarder kronor 2007 leder till att kommunernas ekonomi utvecklas förhållandevis gynnsamt. De kommunala skattesatserna prognostiseras ligga kvar på 2005 års nivå såväl 2006 som 2007.

Skatte- och bidragsfrågor

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

Ekonomiska drivkrafter för arbete

För att följa hur de ekonomiska drivkrafterna för arbete utvecklas över tiden, samt påverkas av övervägda regeländringar, publicerar Konjunkturinstitutet löpande den s.k. *utbytesgraden* vid ökad arbetsinsats. Utbytesgraden definieras som den andel av en arbetskostnadsökning som tillfaller den som ökar sin arbetsinsats efter ökad skatt, ökade avgifter och minskade bidrag.⁴⁵ En fördel med metoden är att även effekter av arbetsgivaravgifter och indirekta skatter beaktas.⁴⁶

Beräkningarna genomförs med hjälp av Statistiska centralbyråns Fasit-modell och utförs på data för hushållens inkomster 2003. Utbytesgraden har utöver den ekonomiska utvecklingen påverkats av regelförändringar i skatte- och bidragssystemen 1997–2006. Medelvärdet av alla arbetande svenskers utbytesgrad uppgår i år till 40,4 procent (se tabell 38 och diagram 175).

Tabell 38 Utbytesgrad 2003–2007

Procent

	2003	2004	2005	2006	2007
Utbytesgrad exkl. arbetsgivaravgifter och indirekta skatter	59,6	59,1	59,0	58,9	58,8
Utbytesgrad	41,2	40,6	40,4	40,4	40,2

Källa: Konjunkturinstitutet.

I slutet av 1990-talet minskade utbytesgraden, bl.a. beroende på höjda arbetsgivaravgifter. Därefter ökade utbytesgraden fram till

⁴⁵ Spegelbilden till utbytesgraden är margineffekten. Således definieras margineffekten som 100 procent minus utbytesgraden.

⁴⁶ I fördjupningsrutan ”KI uppmärksammar drivkrafterna för arbete” i Konjunkturläget augusti 2004 redogjordes för Konjunkturinstitutets metod att beräkna utbytesgraden.

2003 främst som en följd av sänkt inkomstskatt genom de tre stegen i kompensationen för den allmänna pensionsavgiften. Kommunalskattehöjningar och skatteändringarna enligt budgetpropositionen för 2005 medförde sjunkande utbytesgrad 2004 och 2005. Utbytesgraden minskar något de kommande åren, främst beroende på att andelen personer som betalar statlig inkomstskatt ökar. Personer med högre löneinkomster har lägre utbytesgrad eftersom de har högre marginalskatt.

Hur inkomstfördelningen och utbytesgraden har utvecklats under de senaste åren framgår av diagram 176. Inkomstfördelningen mäts med den s.k. *Ginikoefficienten* som är ett vedertaget mått för att mäta graden av ojämnhet i inkomstfördelningen.⁴⁷ Fördelningen var som ojämnast år 2000 eftersom realisationsvinsterna detta år tillfälligt var mycket höga och sådana vinster ofta tillfaller dem med höga inkomster. Efter 2000 har både inkomstfördelningen blivit jämnare och utbytet av arbete ökat något.

Aktuella frågor inom skatteområdet

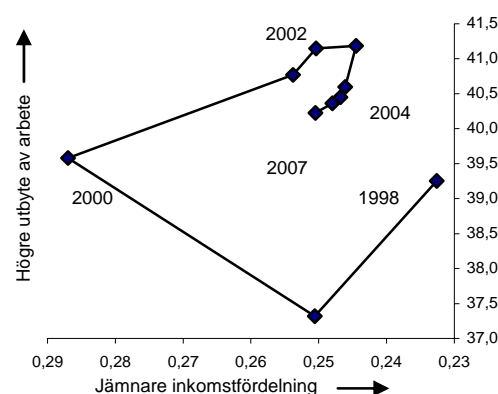
I vårpropositionen för 2005 tog regeringen upp frågan om huruvida hela skattesystemet bör ses över. På en rad områden har undantag gjorts i förhållande till principerna bakom 1991 års skattereform. Förberedelser inleddes för att under 2006 kunna påbörja en sådan översyn.

Principer bakom 1991 års skattereform

Sedan skattereformen 1991 har det gått 15 år och under denna tid har fler än 250 regelförändringar gjorts i skattesystemet. Många av dessa har inneburit avsteg från huvudprinciperna bakom reformen. Ett exempel är de allt fler inslagen av differentiering av mervärdesskatten.

Målet med skattereformen var främst att minska skattesystemets snedvridande effekter utan att den sammantagna utjämnings effekten försämrades. Den rådande föreställningen var att det tidigare skattesystemet med höga marginalskatter och en olikformig kapitalbeskattning hämmade produktiv verksamhet och medförde en misshushållning med ekonomins resurser. Den reformerade inkomstskatten innebar bredare skattebas genom färre avdrag och undantag från beskattning, färre skattesatser samt att den högsta marginalskatten blev 50 procent vid en kommunalskatt på 30 procent. Bolagsskattesatsen sänktes från 57 till 30 procent och även denna skattebas breddades genom minskade avdragsmöjligheter och ökad neutralitet mellan olika

Diagram 176 Inkomstfördelning och utbytesgrad
Procent



Källa: Konjunkturinstitutet.

⁴⁷ Koefficienten varierar mellan 0 och 1 där 0 anger helt jämn inkomstfördelning och 1 maximalt ojämn.

investeringsformer. Mervärdesskatten utvidgades till att gälla fler områden och den enhetliga skattenivån blev 23,46 procent.

Dagens skattesystem vilar på ett antal grundläggande principer, bl.a. principerna om horisontell rättvisa och neutralitet. *Horisontell rättvisa* innebär bl.a. att likartade fall ska beskattas på ett likartat sätt. Personer med samma faktiska arbetsinkomst ska således betala samma skatt, oberoende av formen för arbetssättningen (kontantlön eller genom andra typer av löneförmåner). På samma sätt ska kapitalinkomster beskattas lika mycket oberoende av hur de uppkommer. *Neutralitetsprincipen* innebär att beskattningen ska vara utformad på ett sådant sätt att den är neutral i förhållandet mellan olika handlingsalternativ, dvs. lika-behandling mellan olika sätt att ordna inköp, produktion och distribution liksom mellan olika investerings- och finansieringsformer.

Under de gångna femton åren sedan skattereformen har förändringar skett, både i samhället i stort och i skattepolitiken. Bland annat har Sverige blivit medlem i EU och globaliseringen är numera väsentligt mera påtaglig än för femton år sedan. Den framtida utmaningen ligger främst i den demografiska omställningen med risk för ett stagnerande arbetskraftsutbud, vilket skulle kunna underminera välfärdssystemets finansiering.

En mer enhetlig skattenivå, enligt principerna bakom skattereformen, skulle kunna uppnås genom mervärdesskattesatsutredningens förslag i delbetänkandet "Enhetlig eller differentierad mervärdesskatt?" (SOU 2005:57). Syftet med utredningen är att begränsa de avgränsningsproblem som uppkommit med anledning av dagens differentiering av skattesatserna. Utredningen föreslår att nuvarande tre olika momssatser (6, 12 och 25 procent) ersätts med en enda enhetlig skattesats på 21,7 procent. Ändringen skulle bli statsfinansiellt neutral och inte påverka hushållens genomsnittliga standard.

Billigare hushållstjänster kan ge fler jobb

Konjunkturinstitutet har analyserat de samhällsekonomiska effekterna av en skattelättnad för hushållsnära tjänster^{48, 49}. Analysen gäller de varaktiga effekterna av en skattelättnad och inte eventuella kortsiktiga konjunkturrella effekter. Regeländringarna utformas så att de offentliga finanserna inte påverkas på lång sikt. En sänkning av skatten för hushållstjänster finansieras genom minskade transfereringsutgifter och att skatten på övriga varor och tjänster förändras så pass mycket att effekten på de offentliga finanserna blir noll. Med reformen sker således en omfördelning av skatter.

Resultaten visar att en skattereduktion på 50 procent av arbetskostnaden för hushållsnära tjänster kan leda till en på lång sikt något högre sysselsättning på den vita marknaden.

Sysselsättningseffekter

På kort sikt kan konjunkturrella effekter av sänkt skatt för hushållsnära tjänster påverka sysselsättningen, men dessa är mindre relevanta vid en utvärdering av varaktiga regeländringar. På lång sikt ökar sysselsättningen på den vita marknaden av tre skäl:

- Svart arbete ersätts delvis med vitt arbete.
- Hushåll som köper mer hushållsnära tjänster ökar sitt arbetsutbud, vilket på lång sikt leder till motsvarande högre sysselsättning.
- Det blir en bättre matchning mellan arbetskraftsutbud och efterfrågan. Detta medför att personer som i annat fall skulle ha varit arbetslösa, studerat eller uppburit sjuk- eller aktivitetsersättning (f.d. förtidspension) får jobb i något högre utsträckning.

För att kvantifiera effekterna redovisas beräkningar för tre olika fall, ett *basfall*, ett sidofall med *mindre fördelaktiga effekter* samt ett sidofall med *mer fördelaktiga*

⁴⁸ De tjänster som avses är hushållsarbete och omvårdnad av barn i hemmet (t.ex. matlagning, städning, tvätt och barnpassning) samt skötsel av trädgård.

⁴⁹ Rapporten "Samhällsekonomiska effekter av skattelättnader för hushållsnära tjänster" publicerades den 28 juni i form av en Specialstudie. Studien finns att läsa och ladda ner på vår webbplats: www.konj.se.

ga effekter. Enligt dessa tre räkneexempel ökar sysselsättningen på den vita marknaden på lång sikt med 2 945–18 823 personer till följd av en skattereduktion för hushållsnära tjänster. Detta motsvarar 0,07–0,45 procent av sysselsättningen.

Beräkningarna är delvis baserade på den finska utvärderingen om skattereduktion för hushållsnära tjänster i Finland. Resultaten baseras dock på ett antal osäkra antaganden och bör därför ses som räkneexempel avseende möjliga effekter och inte som en uppskattning av de mest sannolika effekterna.

Offentligfinansiella effekter

Kravet på att den sammantagna effekten på de offentliga finanserna ska vara noll leder till olika förändringar av skatten på övriga varor och tjänster i de tre räkneexemplen. I *basfallet* blir skatten för övriga varor och tjänster oförändrad. Således behöver inte skattesänkningen för hushållsnära tjänster finansieras genom en högre skatt för övriga varor och tjänster. Detta beror dels på det positiva tillskottet av skatteinkomster från hushållsnära tjänster efter införd skattereduktion, dels på minskade transfereringsutgifter. När personer som är arbetslösa, studerar eller uppbär sjuk- eller aktivitetsersättning (eller arbetar på den svarta marknaden och samtidigt erhåller transfereringar) övergår till vitt marknadsarbete innebär detta utöver ökade skatteinkomster också minskade transfereringsutgifter i form av akassa, socialbidrag, studiebidrag, sjuk- eller aktivitetsersättning (före detta förtidspension) och AMU-bidrag⁵⁰. I *basfallet* finansieras minskningen av skatteinkomster från övriga varor och tjänster på 1 017 miljoner kronor, på grund av minskad konsumtion av dessa varor och tjänster, av en ökning av skatteinkomster från hushållsnära tjänster på 604 miljoner kronor och en minskning av transfereringar på 413 miljoner kronor (se tabell 39).

I sidofallet *mindre fördelaktiga effekter* skulle det krävas en skattehöjning för övriga varor och tjänster med 0,1 procentenheter (motsvarande 2 037 miljoner kronor), medan sidofallet *mer fördelaktiga effekter* i stället innebär en skattesänkning med 0,1 procent-

⁵⁰ AMU-bidrag motsvarar ersättningen för de personer som deltar i arbetsmarknadsåtgärder.

enheter (motsvarande 1 758 miljoner kronor) när skattereduktionen införs.⁵¹

Tabell 39 Offentligfinansiella effekter

Miljoner kronor

Effekter	Basfall	Mindre fördelaktiga	Mer fördelaktiga
Förändrade:			
Skatteinkomster	-413	-79	-815
Övriga varor och tjänster	-1 017	-646	-1 460
Hushållsnära tjänster	604	567	645
Transfereringsutgifter	-413	-79	-815

Källa: Konjunkturinstitutet.

Generellt sett är det svårt att uttala sig om hur skatteförändringar påverkar den samhällsekonomiska välfärden. En skattelättnad för hushållsnära tjänster ökar välfärden om vinsten i form av ökat marknadsarbete eller minskat svartarbete är tillräckligt stor för att uppväga snedvridningen mellan hushållsnära tjänster och övriga varor och tjänster. En skattelättnad för hushållsnära tjänster medför också ökade kostnader hos myndigheter och företag för administration och kontroll av systemet. Beräkningsresultaten i denna studie pekar dock på en välfärdshöjande effekt. I två av de tre undersökta fallen (*basfallet* och *mer fördelaktiga effekter*) ökar budgetmängden för varje individ eftersom skattesänkningen för hushållsnära tjänster inte behöver finansieras genom en högre skatt för övriga varor och tjänster. I sidofallet *mindre fördelaktiga effekter* är välfärdseffekten mera osäker eftersom skatten måste höjas för övriga varor och tjänster.

⁵¹ Skattesatsen (dvs. skattekiln inklusive mervärdesskatt och arbetsgivaravgifter) förändras således från 59,80 procent till 59,92 respektive 59,67 procent.

Minskat behov av sociala ersättningar 2006 och 2007

Alltsedan mitten av 1990-talet har antalet personer som försörjs med sociala ersättningar överstigit 1 miljon (se diagram 177).

Det motsvarar var femte person i åldern 20–64 år. Den tidigare ökningen planar ut i år och vänder till en viss minskning 2006 och 2007.

Ersättningarna för den sammanlagda ohälsan, dvs. sjukpenning-, rehabiliteringsdag-, sjuk- och aktivitetsersättning steg kraftigt fram till 2002, men har därefter minskat något och minskningen fortsätter framöver (se tabell 40 och diagram 178). Sjukpenningdagarna fortsätter att minska i ganska snabb takt 2005–2007 trots förkortningen av arbetsgivarperioden som infördes från och med den 1 januari 2005. Detta kan vara ett resultat av uppstramningen av sjukskrivningsprocessen samt att arbetsgivarna sedan årsskiftet betalar 15 procent av sjukpenningkostnaderna vid heltidssjukskrivning.

I översynen av sjukskrivningarna ingår att försäkringskassan senast ett år efter första sjukskrivningsdagen måste ta ställning till vilken ersättning som ska utbetalas. Det innebär att många långtidssjukskrivna överförs till sjuk- eller aktivitetsersättning som därmed ökar. År 2007 kommer sjuk- och aktivitetsersättningar att svara för närmare hälften av de totala sociala ersättningarna (se diagram 178).

Tabell 40 Personer försörjda med sociala ersättningar
Helårsekvivalenter¹ 20–64 år, tusental

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Ohälsa</i>	677	668	663	659	653	649
Varav Sjuk- och rehabpenning	270	260	228	201	180	170
Sjuk- och aktivitetsersättning	407	408	435	459	473	479
<i>Arbetsmarknadsersättningar</i>	273	280	320	329	316	293
Varav Arbetslöshet	160	191	217	211	198	189
Arbetsmarknadsprogram	113	89	103	118	118	104
<i>Socialbidrag</i>	86	85	87	85	84	83
Summa	1 036	1 033	1 070	1 073	1 053	1 026
Förändring från föregående år	32	-3	36	4	-20	-28
Procentuell förändring	3,2	-0,3	3,5	0,4	-1,9	-2,6

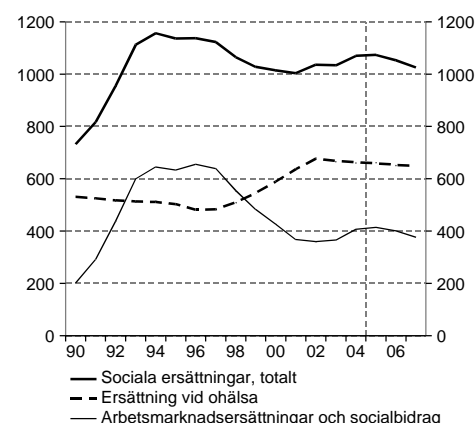
¹ En helårsekvivalent motsvarar en person som försörjs med full ersättning ett helt år. Det vill säga två personer som varit arbetslösa i ett halvt år var blir en helårsekvivalent tillsammans. En helårsekvivalent är alltså en statistisk konstruktion och beräknas för att ge ett jämförbart mått över tiden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

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Ersättningarna vid arbetslöshet faller tillbaka under prognosperioden som en konsekvens av den successivt ljusare arbetsmarknaden. Antalet personer i arbetsmarknadsprogram är däremot högt både 2005 och 2006 men minskar något 2007.

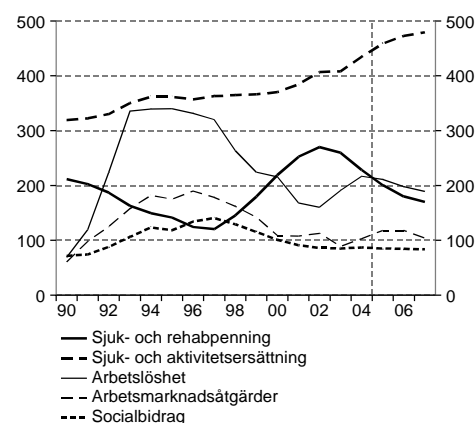
Den gradvis förbättrade arbetsmarknaden medför att antalet personer med socialbidrag minskar. Regeringens mål om en

Diagram 177 Sociala ersättningar, 20–64 år
Helårsekvivalenter
Tusental



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 178 Sociala ersättningar, 20–64 år
Helårsekvivalenter i olika ersättningssystem
Tusental



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

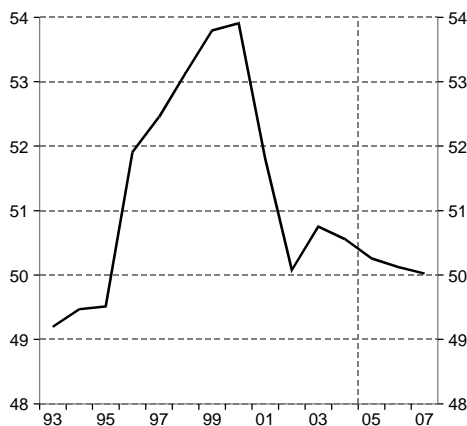
halvering av antalet socialbidragstagare mellan 1999 och 2004, till 57 600 personer, kommer däremot inte att nås under prognosperioden.

Offentliga sektorns inkomster och utgifter

Skattekvoten sjunker i år

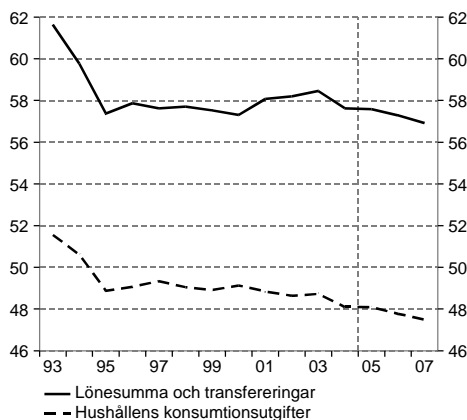
Skattekvoten, dvs. skatter och sociala avgifter som andel av BNP, har sjunkit markant sedan toppnivån 2000 och fortsätter att sjunka framöver (se diagram 179 och tabell 41). Minskningen i år beror främst på regelförändringar, t.ex. sänkta inkomst- och förmögenhetsskatter, slopad arvs- och gåvoskatt samt sänkta arbetsgivaravgifter. Med en prognostiserad oförändrad kommunalskatt på 31,60 procent beror minskningen framöver enbart på skattebasernas utveckling.⁵² Både hushållens inkomster (löner och transfereringar) och konsumtionsutgifter sjunker i förhållande till BNP såväl 2006 som 2007 (se diagram 180).

Diagram 179 Skattekvot
Procent av BNP, löpande priser



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 180 Viktiga skattebaser
Procent av BNP, löpande priser



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Tabell 41 Skatter och avgifter
Procent av BNP, löpande priser

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

¹ Hushållens och företagens direkta skatter 2004 enligt nationalräkenskapernas preliminära beräkning förväntas revideras framöver.

² Endast den beslutade skatteväxlingen på 3,4 miljarder kronor 2005 är beaktad i beräkningarna.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Den offentliga sektorns totala inkomster minskar från 60,1 procent av BNP 1998 till 54,9 procent av BNP 2007, varav bidraget från skatter och sociala avgifter är 49,7 procentenheter⁵³ (se diagram 181).

⁵² Beräkningarna förutsätter oförändrade skatteregler.

⁵³ Skatter exklusive EU-moms och tull.

Företagsskatt

Till följd av stigande vinster i näringslivet blir inkomsterna från företagsskatterna fortsatt höga framöver. Nivån är dock fortfarande lägre än under slutet av 1990-talet (se tabell 41 och diagram 182).

Från och med den 1 januari 2005 tas ränta ut på vinstmedel som företag (juridiska personer) avsatt i periodiseringsfonder. Räntebeläggningen beräknas varaktigt inbringa en inkomst på ca 2 miljarder kronor årligen. Vissa företag har anpassat sin användning av dessa fonder till följd av räntebeläggningen. Det är främst företag inom den finansiella sektorn, med tillgång på krediter till en låg kostnad, som har löst upp sina fonder. Detta beräknas bidra med ytterligare 5 miljarder kronor till företagets inkomstskatt 2005.

Fastighetsskatt och stämpelskatt

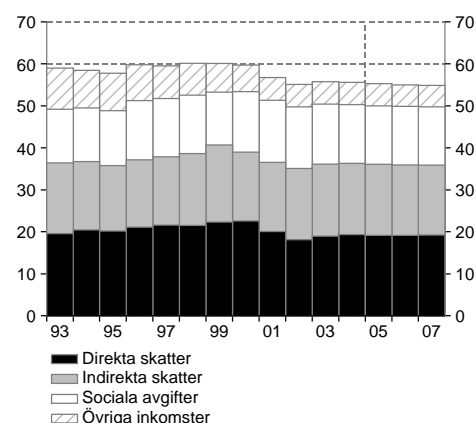
Det genomsnittliga taxeringsvärdet för småhus stiger med 23 procent nästa år. Den så kallade dämpningsregeln medför dock att endast en tredjedel av höjningen slår igenom på fastighetsskatten 2006.⁵⁴ Detta har beaktats i prognosen och fastighetsskatten beräknas bidra med ca 1,0 procentenhet till skattekvoten framöver, varav 0,6 procentenheter avser hushåll (fysiska personer) och resterande 0,4 procentenheter avser företag (juridiska personer). Fastighetsskatten bidrog till skattekvoten med som mest 1,4 procentenheter 1997. Därefter har regeländringar medfört lägre inkomster (se tabell 41 och diagram 183). I år förväntas fastighetsskatten totalt inbringa 24,7 miljarder kronor.

Utöver fastighetsskatten utgår s.k. stämpelskatt vid omsättning av fast egendom och tomträtter samt vid beviljande av inteckningar. Stämpelskatten bidrar med ca 0,3 procentenheter till skattekvoten framöver och förväntas i år inbringa 7,3 miljarder kronor (se diagram 183).

Utgiftskvoten – den lägsta på 30 år

De totala offentliga utgifterna som andel av BNP är oförändrad 2005 jämfört med 2004 (se tabell 42, diagram 184 och diagram 185). Åren 2006 och 2007 minskar andelen, främst till följd av minskade transfereringar till hushållen. År 2007 beräknas andelen till 54,0 procent och inte sedan 1976 har utgiftskvoten varit så låg. Under 1970-talet ökade utgiftskvoten från ca 43 till 60 procent.

Diagram 181 Den offentliga sektorns inkomster
Procent av BNP, löpande priser



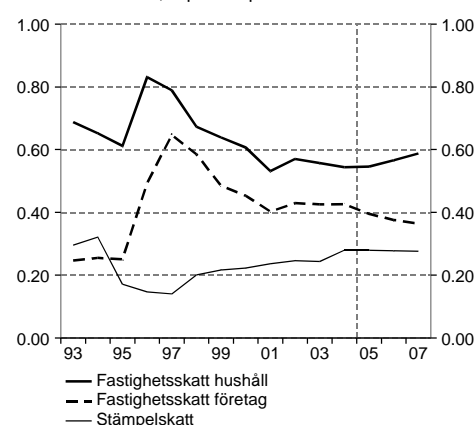
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 182 Företagsskatter
Procent av BNP, löpande priser



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

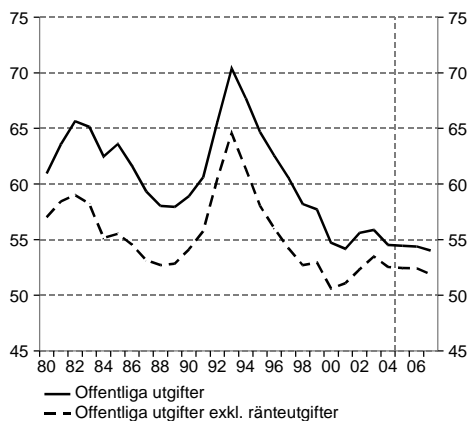
Diagram 183 Fastighetsskatt och stämpelskatt
Procent av BNP, löpande priser



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

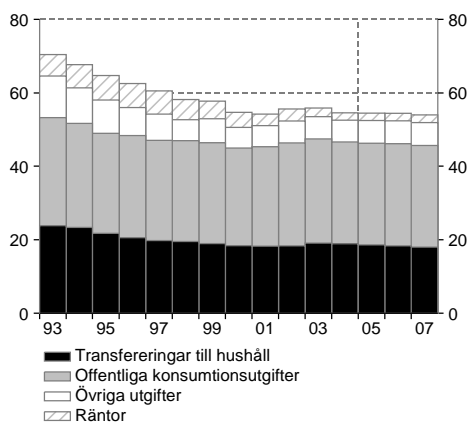
⁵⁴ Dämpningsregeln innebär att fastighetsskatten i princip är begränsad till högst 5 procent av hushållets beskattningsbara inkomst.

Diagram 184 Utgiftskvot
Procent av BNP, löpande priser



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 185 Den offentliga sektorns utgifter
Procent av BNP, löpande priser



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Tabell 42 Offentliga sektorns utgifter

Procent av BNP, löpande priser

	2003	2004	2005	2006	2007
Utgifter	55,9	54,5	54,5	54,4	54,0
Offentliga konsumtionsutgifter	28,3	27,7	27,6	27,8	27,7
Offentliga investeringar	3,1	3,1	3,1	3,1	3,2
Transfereringar till hushåll	19,1	18,9	18,7	18,4	18,0
Transfereringar till företag	1,8	1,6	1,6	1,6	1,5
Transfereringar till utland	1,3	1,4	1,6	1,7	1,6
Ränteutgifter	2,4	2,0	2,0	2,0	2,1

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Den offentliga konsumtionen utgör drygt hälften av de totala offentliga utgifterna. Under de senaste tio åren har utgifterna för offentlig konsumtion som andel av BNP legat kring 28 procent. År 2004 minskade andelen något, vilket berodde på åtstramningar inom staten och kommunsektorn. Andelen kommer att ligga kvar på denna nivå 2005–2007.

Den offentliga sektorns transfereringar till hushållen utgör den näst största andelen av de offentliga utgifterna. Andelen minskar samtliga år under perioden 2005–2007 (se diagram 185). Pensionerna står för nästan hälften av den offentliga sektorns transfereringar till hushållen och ges till drygt 18 procent av Sveriges befolkning.

De arbetsmarknadsrelaterade transfereringarna till hushållen minskar i förhållande till BNP, vilket beror på att läget på arbetsmarknaden successivt blir ljusare under de närmast kommande åren (se tabell 43).

De offentliga utgifterna för ohälsa ökar något som andel av BNP 2005, för att därefter minska 2006 och 2007. Utgifterna för ohälsa omfattar sjuk- och rehabiliteringspenning samt sjuk- och aktivitetsersättning. Antalet personer som får dessa ersättningar minskar för varje år under prognosperioden. Att detta inte får tydligt genomslag i utgifterna för ohälsan 2005 beror på att det bostadstillägg som ges till personer med sjuk- eller aktivitetsersättning sedan årsskiftet klassificeras som en ohälsorelaterad ersättning i stället för som tidigare en ålderdomsrelaterad ersättning.

Under de senaste åren har det skett en förskjutning från antalet personer som får sjuk- eller rehabiliteringspenning till antalet personer som får sjuk- eller aktivitetsersättning. Därmed bromsas utgiftsutvecklingen eftersom sjuk- och aktivitetsersättning är lägre än sjuk- och rehabiliteringspenning. På längre sikt kan överflyttningen dock bli såväl samhällsekonomiskt som offentligfinansiellt ogynnsam då det är lättare för sjukskrivna personer att ta sig tillbaka till arbetsmarknaden än för personer som uppstår sjuk- eller aktivitetsersättning.

De offentliga transfereringarna avseende barn och studier ökar, vilket bland annat beror på att barnbidraget höjs från och med januari 2006.

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

Den offentliga sektorns ränteutgifter som andel av BNP ligger kvar på 2004 års nivå i år och nästa år, för att 2007 öka något. Utvecklingen beror till stor del på fortsatta låga räntor samt att statsskuldens andel av BNP förblir relativt oförändrad.

Tabell 43 Offentliga transfereringar till hushållen

Procent av BNP, löpande priser

	2003	2004	2005	2006	2007
Transfereringar till hushållen	19,1	18,9	18,7	18,4	18,0
Ålderdom	9,1	9,0	8,8	8,7	8,6
Arbetsmarknad	1,6	1,7	1,6	1,5	1,4
Ohälsa	3,8	3,6	3,7	3,5	3,3
Handikapp	0,8	0,9	0,9	1,0	1,0
Barn/studier	2,4	2,3	2,3	2,5	2,4
Socialbidrag	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3
Övrigt	1,0	1,0	1,0	0,8	1,0

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

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Offentliga finanser i delsektorerna

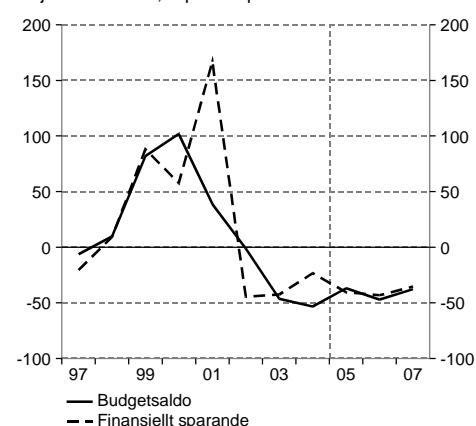
Underskott i statens finanser och statsskulden ökar

För statens finansiella sparande, som varit negativt alltsedan 2002 pekar prognoserna på fortsatta underskott 2005–2007 (se tabell 44 och diagram 186).

Även budgetsaldot, som är lika med lånebehovet med omvänt tecken, är negativt. Budgetsaldot är ofta sämre än det finansiella sparandet, eftersom upplåning till bland annat studielån försämrar budgetsaldot men inte det finansiella sparandet. Detta kan dock motverkas av poster som förbättrar budgetsaldot men inte det finansiella sparandet. För 2005 är budgetsaldot något bättre än det finansiella sparandet. Det beror dels på att de senaste årens kronförstärkning har medfört realiserade valutavinster på statsskulden och dels på TeliaSoneras och Nordeas återköp av aktier. Staten behåller sin aktieandel i bolagen och därmed säljer staten aktier till ett sammanlagt värde på 6,3 miljarder kronor 2005 och 4,5 miljarder kronor både 2006 och 2007. Inkomsterna till staten bokförs som en inkomst av försåld egendom och påverkar därmed budgetsaldot men inte det finansiella sparandet.

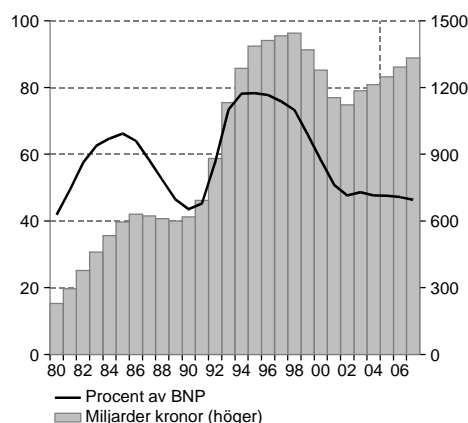
Diagram 186 Statens budgetsaldo och finansiella sparande

Miljarder kronor, löpande priser



Källor: Riksgäldskontoret, Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 187 Statsskuld
Procent av BNP respektive miljarder kronor, löpande priser



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Statsskulden ökar som en följd av budgetunderskotten, men minskar svagt som andel av BNP 2005–2007 (se diagram 187).

Tabell 44 Statens finansiella sparande och budgetsaldo
Miljarder kronor, löpande priser, procent av BNP

	2003	2004	2005	2006	2007
Finansiellt sparande	-43	-23	-41	-43	-35
<i>Procent av BNP</i>	<i>-1,7</i>	<i>-0,9</i>	<i>-1,5</i>	<i>-1,6</i>	<i>-1,2</i>
Justeringsposter					
Försäljning av aktiebolag	0	0	6	5	5
Överföring från AP-fonden	13	4	2	0	0
Utlåning, återbetalning, netto	-10	-15	-18	-15	-17
Kurs- och valutaförluster/vinster	-8	-19	1	-8	-1
Periodiseringar, övrigt	2	0	13	14	10
Budgetsaldo	-46	-53	-37	-47	-38
<i>Procent av BNP</i>	<i>-1,9</i>	<i>-2,1</i>	<i>-1,4</i>	<i>-1,7</i>	<i>-1,3</i>
Värdeförändring, övrigt	-18	24	2	3	-4
Statsskuld, förändring	64	28	35	44	42
Statsskuld (konsoliderad)	1 186	1 213	1 248	1 292	1 334
<i>Procent av BNP</i>	<i>48,6</i>	<i>47,7</i>	<i>47,5</i>	<i>47,1</i>	<i>46,4</i>
Maastrichtskuld	1 268	1 301	1 285	1 317	1 344
<i>Procent av BNP</i>	<i>52,0</i>	<i>51,1</i>	<i>48,9</i>	<i>48,1</i>	<i>46,7</i>

Anm. Ny definition på statsskulden 2003.

Källor: Statistiska centralbyrån, Riksgäldskontoret och Konjunkturinstitutet.

Överskott i pensionssystemet, trots ökade pensioner

Pensionssystemet består av fördelningssystemet med AP-fonderna som buffert samt premiepensionssystemet (PPM), där medel placeras hos fondförvaltare som den enskilde väljer. Pensionsavgifterna till de två delarna uppgår till 16,0 respektive 2,5 procent av pensionsunderlaget.⁵⁵ Inkomsterna till pensionssystemet är för närvarande större än pensionsutbetalningarna, vilket innebär ett positivt sparande i såväl AP-fonderna som PPM. Det sammanlagda sparandet ligger nära 2 procent av BNP för pensionssystemet. Målet om ett finansiellt sparande på 2 procent för den sammantagna offentliga sektorn motsvarar därför ungefär noll i sammanlagt sparande för staten och kommunsektorn.

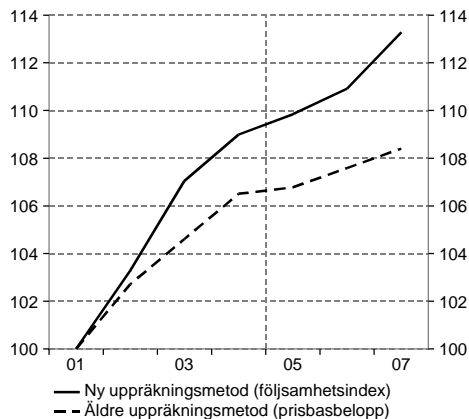
⁵⁵ Beräknat som avgiftsunderlaget exklusive den allmänna pensionsavgiften.

Tabell 45 Ålderspensionssystemets finansiella sparande
Miljarder kronor, löpande priser, procent av BNP

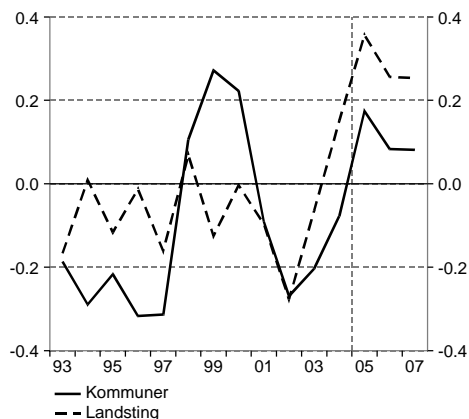
	2003	2004	2005	2006	2007
Inkomster	205	216	221	230	241
<i>Procent av BNP</i>	8,4	8,5	8,4	8,4	8,4
Sociala avgifter	166	173	177	183	191
Premiepensionsmedel	20	22	23	24	25
Kapitalavkastning	19	21	21	23	25
Utgifter	159	168	173	180	191
<i>Procent av BNP</i>	6,5	6,6	6,6	6,6	6,6
Pensioner	155	163	169	177	187
Övrigt	3	5	4	4	4
Finansiellt sparande	47	48	49	50	50
<i>Procent av BNP</i>	1,9	1,9	1,9	1,8	1,7
Varav AP-fonderna	1,0	1,0	0,9	0,8	0,7
PPM	0,9	0,9	0,9	1,0	1,0

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

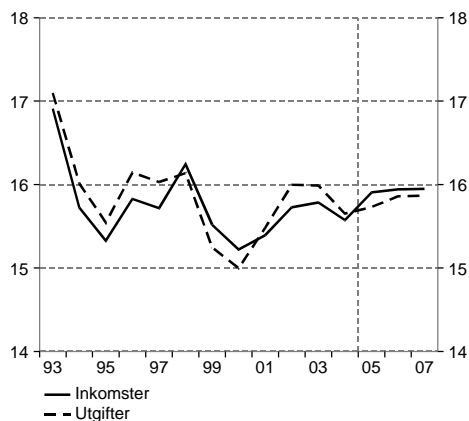
EU:s statistikorgan Eurostat har fattat ett principbeslut att fonderade pensionssystem med stort inslag av individuella val inte ska tillhöra den offentliga sektorn i nationalräkenskaperna. Från och med 2007 kommer PPM därför att ingå i hushållssektorn och redovisningen kommer att justeras för tiden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

Diagram 188 Pensionsbelopp
Index 2001=100

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 189 Finansiellt sparande i kommunsektorn
Procent av BNP, löpande priser

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 190 Kommunernas inkomster och utgifter
Procent av BNP, löpande priser

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Tabell 46 Uppräkning av pensioner och pensionsförmögenhet

Årlig procentuell förändring respektive index

	2003	2004	2005	2006	2007
Pensioner (följsamhetsindex)	3,6	1,8	0,8	1,0	2,1
Varav Realinkomst ¹	3,4	1,8	2,0	2,0	2,7
Norm ²	-1,6	-1,6	-1,6	-1,6	-1,6
KPI ³	1,8	1,6	0,4	0,6	1,0
Pensionsförmögenhet	5,3	3,4	2,4	2,6	3,8
Inkomstindex	111,79	115,64	118,41	121,49	126,06
Inkomstbasbelopp ⁴	40 900	42 300	43 300	44 400	46 100
Prisbasbelopp	38 600	39 300	39 400	39 700	40 000

¹ Genomsnittlig real inkomstutveckling under tre föregående år för alla personer 16–64 år med pensionsgrundande inkomst.² Vid beräkning av pensionsbeloppets initiala storlek beaktas en tillväxt på 1,6 procent, som här borträknas.³ KPI-inflation i juni föregående år.⁴ Används vid beräkning av taket för pensionsgrundande inkomst.

Källa: Konjunkturinstitutet.

I det nya pensionssystemet räknas pensionerna upp med ett s.k. följsamhetsindex (se tabell 46). Uppräkningen bestäms av prisutvecklingen föregående år samt av de förvärsarbetandes realinkomstutveckling under de tre föregående åren. Eftersom prisutvecklingen är mycket låg 2004 och 2005 räknas pensionerna upp med endast 0,8 procent 2005 och med 1,0 procent 2006. Den något högre inflationen 2006 i kombination med en stark realinkomstökning leder till att pensionerna beräknas öka med 2,1 procent 2007.

Den förhållandevis starka realinkomstökningen under de senaste åren innebär att följsamhetsindexeringen ger en större ökning av pensionerna 2005–2007 jämfört med den gamla uppräkningsmetoden med prisbasbeloppet (se diagram 188). Pensionsnivån 2007 ligger med den nya uppräkningsmetoden närmare 5 procent högre än den skulle göra med den gamla uppräkningsmetoden.

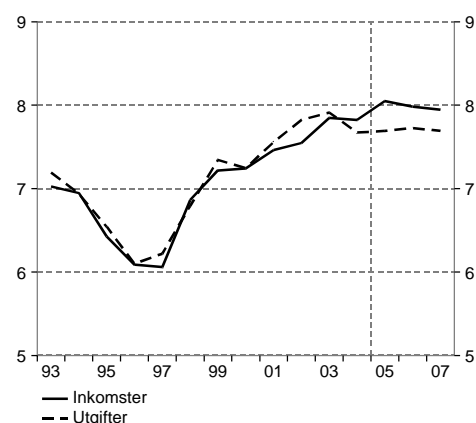
Goda finanser i kommunerna

Kommunernas finansiella sparande har förbättrats sedan bottenivån 2002 genom kommunalskattehöjningar 2003 och 2004 samt genom utgiftsbesparingar (se diagram 189 och diagram 190). År 2005 beräknas bli ett år med goda finanser i kommunerna då intäkterna utvecklas starkare än konsumtionen. Nästa år beräknas kommunernas finansiella sparande vända neråt igen när den kommunala konsumtionen stiger förhållandevis mycket.

Starkare finansiellt sparande i landstingen

Landstingens finansiella sparande blev positivt 2004 för första gången sedan 1998. I år förbättras sparandet ytterligare då inkomsterna, främst i form av statsbidrag, ökar medan utgifterna är mera stabila som andel av BNP (se diagram 191). Utgifterna hålls tillbaka bland annat genom minskad inhyrning av personal samt genom att kostnaderna för läkemedel inte längre ökar. Framöver beräknas såväl inkomsterna som utgifterna öka ungefär i takt med BNP, vilket medför ett fortsatt positivt finansiellt sparande såväl 2006 som 2007.

Diagram 191 Landstingens inkomster och utgifter
Procent av BNP, löpande priser



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Prognosjämförelse

I detta avsnitt jämförs den nya prognosen med den prognos som Konjunkturinstitutet publicerade i juni 2005. Syftet är att tydliggöra de viktigaste förändringarna i prognosen och översiktligt redogöra för de bakomliggande orsakerna till de revideringar som har gjorts jämfört med prognosen som publicerades i Konjunkturläget i juni 2005.

Den internationella utvecklingen

I stora drag står sig bilden av den internationella utvecklingen från junirapporten. Fortfarande finns det lediga resurser i den globala ekonomin och den internationella konjunkturåterhämtningen fortsätter. Ett undantag är Storbritannien där den oväntat svaga tillväxten under första halvåret i år tyder på en inbromsning av den inhemska efterfrågan (se tabell 1). Även tillväxtutsikterna för euroområdet är något nedreviderade till följd av det högre oljepriset. Övriga delar av världen bedöms dock utvecklas ungefär i linje med föregående prognos. Exempelvis är utvecklingen i USA och Kina fortsatt stark.

Under sommaren har oljepriset fortsatt att stiga i snabb takt. I slutet av augusti låg oljepriset på över 60 dollar per fat, vilket är betydligt högre än vad som prognostiserades i junirapporten. Oljepriset bedöms dock i likhet med i juniprognosen falla tillbaka under prognosperioden. Under slutet av 2007 bedöms oljepriset ha fallit tillbaka till 47 dollar per fat, vilket är en upprevidering med 4 dollar per fat (se tabell 1).

Fortsatt stark tillväxt i USA

Tillväxten i USA har under ett antal år varit hög och arbetsmarknaden har fortsatt att förbättras under 2005. Inflationstrycket har tilltagit i takt med att ekonomin gått in i en mognare fas i konjunkturcykeln med stigande resursutnyttjande, lägre produktivitetstillväxt och stigande enhetsarbetskostnader. För att stävja dessa inflationstendenser, och eftersom ekonomin närmar sig fullt resursutnyttjande, bedöms Fed fortsätta att höja sin styrränta till 4,00 procent mot slutet av 2005. Jämfört med junirapporten är BNP-tillväxten i år något uppreviderad till följd av bl.a. en starkare investeringskonjunktur (se tabell 1).

Tabell 1 Nuvarande prognoser för omvärlden jämfört med prognosen i juni 2005

Årlig procentuell förändring när annat inte anges

	2005		2006		2007	
	Aug -05	Diff. Aug -05	Diff. Aug -05	Diff. Aug -05	Diff.	Diff.
BNP						
USA	3,6	0,1	3,3	0,0	3,1	-0,1
Japan	1,7	0,2	1,5	-0,1	1,5	-0,1
EU	1,9	-0,1	2,3	-0,1	2,6	0,0
Euroområdet	1,4	0,0	1,9	-0,2	2,2	-0,1
Tyskland	1,0	-0,2	1,4	-0,3	1,9	-0,1
Frankrike	1,5	-0,1	1,8	-0,4	2,3	0,0
Storbritannien	2,0	-0,4	2,4	0,0	2,4	0,0
Nya EU-länder	4,4	0,0	4,5	0,0	4,5	0,0
OECD	2,7	0,0	2,7	-0,1	2,7	-0,1
Kina	9,0	0,0	8,5	0,0	8,0	0,0
Världen	4,3	0,0	4,2	-0,1	4,2	0,0
Federal funds target rate ¹	4,00	0,25	4,75	0,25	4,75	0,00
ECB:s referänta ¹	2,00	0,00	2,50	-0,25	3,25	-0,25
Dollar/Euro ^{1,2}	1,23	-0,01	1,24	-0,02	1,25	-0,03
Oljepris ^{2,3}	59	12	53	8	47	4

¹ Procent, vid årets slut.

² Nivå, vid årets slut.

³ Dollar per fat.

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

Källor: OECD och Konjunkturinstitutet.

Högt oljepris dämpar tillväxten i euroområdet

Tillväxten i euroområdet tilltar under prognosperioden. Uppgången väntas dock bli något svagare under 2006 och 2007 än i junirapporten. Förklaringen är främst ett oväntat högt oljepris. Den svagare tillväxten medför att ECB höjer referäntan något långsammare än vad som prognostiserades i junirapporten (se tabell 1).

Utvecklingen i Sverige

Trots det rekordhöga oljepriset fortsätter den svenska konjunkturuppgången och den uppbromsning som märktes kring årsskiftet 2004/2005 var bara en kortare konjunktursvacka. Konjunkturuppgången understöds av en mycket låg räntenivå och att kronan försvagades i samband med Riksbankens sänkning av reporäntan till 1,50 procent i slutet av juni. De monetära förhållandena är därför mycket expansiva. Detta stimulerar den inhemska efterfrågan som förväntas växa relativt snabbt under prognosperioden. Jämfört med junirapporten är BNP-tillväxten något uppreviderad till följd av en starkare investeringskonjunktur och en starkare konsumtionsutveckling. Den starkare efter-

frågetillväxten medför även att inflationen har reviderats upp något jämfört med den tidigare prognosen (se tabell 2).

Bostadsbyggandet har tagit rejäl fart

Investeringarna har ökat kraftigt sedan mitten av 2004. Den svaga utvecklingen under 2001–2003 talar för att det finns ett eftersatt behov och att uppgången därför fortsätter. Vidare har företagen mycket god lönsamhet samtidigt som de finansiella förhållandena även i övrigt är gynnsamma. I näringslivet är det investeringar i maskiner, mjukvara och bostäder som ökar starkt, medan övriga bygg- och anläggningsinvesteringar utvecklas svagare. Även de offentliga myndigheternas investeringar ökar allt starkare till följd av ökade infrastrukturinvesteringar och starka kommunala finanser.

Bostadsinvesteringarna ökade i fjol med drygt 15 procent och under det första halvåret i år fortsatte bostadsbyggandet att öka snabbare än vad som prognostiserades i junirapporten. Det är främst nybyggande av lägenheter i flerbostadshus som ökar mycket starkt. Även Konjunkturbarometern bekräftar bilden av en mycket stark konjunktur för bostadsinvesteringar. Sammantaget medför den framför allt starkare byggkonjunkturen att investeringarna revideras upp med 1,2 procentenheter i år och 0,9 procentenheter nästa år (se tabell 2).

Avmattning i exporttillväxten

Under 2004 var det framför allt exporten som drev på den svenska tillväxten medan den inhemska efterfrågan utvecklades svagt. Under slutet av fjolåret bromsades dock exporttillväxten upp och den inhemska efterfrågan har nu tagit över som huvudsaklig drivkraft av den ekonomiska utvecklingen. Den svaga exportutvecklingen fortsatte första kvartalet i år. Enligt de preliminära nationalräkenskaperna ökade dock exporten förhållandevis kraftigt andra kvartalet i år. Denna ökning bedöms emellertid delvis vara ett resultat av tillfälligt stora leveranser i juni vilket medför att exporttillväxten åter mattas tredje kvartalet i år. Den bilden stöds av bl.a. orderstatistik från Statistiska centralbyrån och Konjunkturbarometern där en majoritet av industrin anger att exportorderingen minskade andra kvartalet. I stora drag står sig därför bilden av exportutvecklingen från junirapporten att exporten utvecklas svagt i år för att under 2006 och 2007 åter utvecklas starkare.

Även importen bedöms i år utvecklas i linje med junirapporten. För 2006 är dock importen uppreviderad med 0,5 procentenheter till följd av starkare inhemska efterfrågan.

Hushållens konsumtion revideras upp

I samband med att nationalräkenskaperna publicerade det preliminära utfallet för andra kvartalet, reviderade man samtidigt upp hushållens konsumtion med 0,25 procentenheter för det första kvartalet. Sammantaget framträder nu en delvis annorlunda bild än tidigare. Sedan förra sommaren har konsumtionen tre kvartal i rad ökat i jämn takt med ca 0,5 procent per kvartal för att det andra kvartalet i år öka med 0,8 procent. Den oväntat starka utvecklingen under det första halvåret bidrar till att konsumtionsstillväxten är uppreviderad med 0,4 procentenheter i år.

Vissa tillfälliga faktorer som att en del av skatteåterbäringen betalades ut redan i juni har troligen drivit upp konsumtionsutvecklingen det andra kvartalet och den underliggande tendensen bedöms inte ha stärkts lika mycket som det starka utfallet det andra kvartalet ger sken av. Under 2006 och 2007 bedöms därför konsumtionsutvecklingen endast vara marginellt starkare än i junirapporten.

Sammantaget medför den starkare investeringskonjunkturen och den starkare konsumtionsutvecklingen att BNP-tillväxten är uppreviderad med 0,3 procentenheter i år. För 2006 och 2007 bidrar den något starkare inhemska efterfrågan till att BNP-tillväxten är marginellt uppreviderad (se tabell 2).

Fortsatt svag arbetsmarknad

Den svenska arbetsmarknaden har utvecklats svagt hittills i år och denna utveckling kommer att fortsätta under hösten. Först under 2006 bedöms arbetsmarknaden ta fart. Orsaken till den svaga utvecklingen är att produktionstillväxten inte varit tillräcklig stark för att leda till någon väsentlig ökad efterfrågan på arbetskraft. Företagen har i stället utnyttjat befintlig arbetskraft effektivare.

Jämfört med juniprognosen är dock BNP-tillväxten uppreviderad samtidigt som produktivitetstillväxten är nedreviderad, vilket medför att antalet arbetade timmar har reviderats upp (se tabell 2). Trots detta är sysselsättningen något nedreviderad i år, eftersom medelarbetstiden justeras upp. Arbetslösheten är därför i stort sett oförändrad jämfört med juniprognosen. Metodomläggningen av arbetskraftsundersökningen (AKU) medför dock att arbetsmarknadsprognosen är mycket osäker (se faktarutan "AKU-omläggningen försvårar tolkningen av arbetsmarknadsläget").

Den uppreviderade BNP-tillväxten medför att resursutnyttjandet blir något högre än vad som prognostiserades i junirapporten. Det uppreviderade produktionsgapet talar i sin tur för att löne- och inflationstrycket blir högre. Den underliggande inflationen, mätt som UND1X, revideras upp med 0,2 procentenheter 2005 och 0,1 procentenheter 2006. KPI revideras upp något mindre än UND1X eftersom räntekostnaderna under 2005 och

2006 är lägre än i juniprognosen, som en följd av en lägre räntenivå (se tabell 2).

Högre offentligt sparande

Den offentliga sektorns utgifter har reviderats ner under hela prognosperioden jämfört med juniprognosen. Förändringarna beror bl.a. på att statens ränteutgifter har reviderats ner och att transfereringarna till hushållen bli lägre till följd av nedreviderade utgifter för ohälsa. Samtidigt kommer de offentliga inkomsterna bli högre än vad som förutsågs i junirapporten. Orsaken är bl.a. att viktiga skattebaser utvecklas starkare. Exempelvis är både hushållens konsumtion och löneinkomsterna något högre än i junirapporten. Sammantaget medför de lägre utgifterna och de något högre inkomsterna att den offentliga sektorns sparande är uppreviderat för hela prognosperioden 2005–2007. För 2005 beräknas nu det offentliga sparandet till 0,8 procent av BNP. Vid nu beslutade regler⁵⁶ faller sparandet under 2006 till 0,6 procent för att 2007 stiga till 0,9 procent av BNP (se tabell 2).

⁵⁶ Beräkningarna bygger på nu beslutade regler. Undantag gäller för statsbidrag till kommunerna 2007 vilka i avsaknad av beslut antas öka i linje med den historiska utvecklingstakten. För 2007 antas tillskottet bli 5 miljarder kronor.

Tabell 2 Nuvarande prognos för Sverige jämfört med prognosen i juni 2005.

Årlig procentuell förändring när annat inte anges

	2005		2006		2007	
	Aug.-05	Diff.	Aug.-05	Diff.	Aug.-05	Diff.
BNP	2,4	0,3	2,9	0,1	2,9	0,1
Hushållens konsumtion	2,1	0,4	2,8	0,1	3,2	0,1
Offentlig konsumtion	0,0	-0,1	0,8	-0,1	0,5	0,0
Fasta bruttoinvesteringar	9,0	1,2	6,9	0,9	4,3	-0,5
Lagerinvesteringar ¹	0,0	-0,1	0,2	0,1	-0,1	0,1
Export	3,1	0,1	5,6	0,0	6,5	-0,1
Import	4,0	-0,1	6,9	0,5	6,5	-0,2
Antalet arbetade timmar ²	0,3	0,5	0,9	0,0	0,8	0,0
Produktivitet i näringslivet ²	2,5	-0,3	3,0	0,1	2,8	0,0
Produktionsgap ³	-0,6	0,0	-0,2	0,1	-0,1	0,1
Sysselsättning	0,2	-0,1	0,7	0,1	0,7	0,0
Öppen arbetslöshet ⁴	5,8	-0,2	5,4	0,0	5,2	0,0
Timlön	3,3	0,0	3,6	0,0	3,9	0,1
KPI, årsgenomsnitt	0,4	0,2	1,0	0,0	2,0	0,0
UND1X, årsgenomsnitt	0,7	0,2	1,2	0,1	1,4	-0,1
TCW-index ⁵	129	2,2	128	1,6	127	1,0
Reporänta ⁶	1,50	0,00	2,25	0,00	3,50	0,25
10-årig statsobligationsränta ⁶	3,4	0,0	4,3	-0,1	4,7	0,0
Bytesbalans ⁷	5,9	-0,2	4,9	-0,4	5,3	-0,1
Offentligt finansiellt sparande ⁷	0,8	0,6	0,6	0,7	0,9	0,6

¹ Förändring i procent av BNP föregående år.

² Kalenderkorrigerad.

³ Procent av potentiell BNP.

⁴ Procent av arbetskraften.

⁵ Nivå, vid årets slut.

⁶ Procent, vid årets slut.

⁷ Procent av BNP.

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

Källa: Konjunkturinstitutet.