

Konjunkturläget December 2010

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

Konjunkturläget innehåller analyser och prognoser över svensk och internationell ekonomi. **The Swedish Economy** sammanfattar rapporten på engelska. **Analysunderlag** består av ett omfattande sifferunderlag i tabellform och publiceras i anslutning till Konjunkturläget. Alla rapporter går att ladda ner från Konjunkturinstitutets webbplats, www.konj.se/konjunkturlaget och www.konj.se/swedisheconomy.

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

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

Förord

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

Arbetet med Konjunkturläget har letts av prognoschef Kristian Nilsson. Beräkningarna avslutades den 15 december 2010.

Mats Dillén
Generaldirektör

Innehåll

Sammanfattning.....	7
Internationell konjunkturutveckling.....	19
Den globala konjunkturen.....	19
Kina.....	25
Japan.....	26
USA.....	27
Euroområdet.....	29
Andra nordiska länder.....	34
Finansmarknader och penningpolitik.....	37
Utvecklingen på de finansiella marknaderna.....	37
Penningpolitik och räntor.....	41
Växelkurser.....	46
BNP och efterfrågan.....	49
Hushållens konsumtion.....	52
Offentliga konsumtionsutgifter.....	57
Fasta bruttoinvesteringar.....	58
Lager.....	64
Export.....	65
Import.....	68
Export- och importpriser.....	69
Bytesbalans, finansiellt sparande och BNI.....	71
Produktion och arbetsmarknad.....	75
Produktion, produktivitet och arbetade timmar.....	76
Arbetsmarknaden.....	80
Resursutnyttjande.....	85
Löner, vinster och priser.....	93
Löner och arbetskostnader.....	94
Produktionskostnader, priser och vinster.....	97
Inflation.....	103
Offentliga finanser och finanspolitik.....	109
Läget i de offentliga finanserna 2010–2012.....	109
Offentliga sektorns inkomster.....	112
Offentliga sektorns utgifter.....	114
Finanspolitikens inriktning.....	117
Budgetpolitiska mål.....	118
Prognosrevideringar 2010–2012.....	129
Den internationella utvecklingen.....	129
Utvecklingen i Sverige.....	130

FÖRDJUPNING

Makroekonomisk utveckling 2013–2020.....	15
Uppföljning av de personer som har lämnat sjukförsäkringen.....	89
Budgetpropositionen för 2011 och Konjunkturinstitutets finanspolitiska prognos.....	121
Regeringens reformer och ekonomiska drivkrafter för arbete.....	124

Sammanfattning

Svensk ekonomi växer snabbt och betydligt snabbare än många andra OECD-länder. Inhemsk efterfrågan utvecklas starkare än BNP och är en ovanligt viktig motor i återhämtningen. Att arbetslösheten är hög innebär att det finns lediga resurser på arbetsmarknaden. Sysselsättningen kan därför öka utan att arbetsmarknaden överhettas.

SVENSK EKONOMI VÄXER I REKORDFART

Den svenska ekonomin återhämtar sig nu snabbt. Tillväxten har gradvis stegrats under loppet av 2010 och det tredje kvartalet var BNP hela 6,9 procent högre än ett år tidigare (se diagram 1). Därmed har i stort sett hela den tidigare nedgången i BNP tagits tillbaka. Den starka tillväxten 2010 har till stor del karaktären av rekyl efter det tidigare raset, bland annat som en konsekvens av företagets anpassningar i lagerhållningen.

Sysselsättningen bottnade det tredje kvartalet 2009 och har sedan dess ökat med ca 90 000 personer (se diagram 2). Men sysselsättningen är fortfarande betydligt lägre än den var sommaren 2008, det vill säga före krisen på finansmarknaderna blev akut. Arbetslösheten är omkring 8 procent och lågkonjunkturen på arbetsmarknaden är därmed fortsatt djup.

Den snabba återhämtningen i den svenska ekonomin beror på flera samverkande faktorer. Den ekonomiska politiken har globalt förts i en kraftigt expansiv riktning i syfte att motverka krisen i sig och den åtföljande globala lågkonjunkturen. Insatserna har i detta avseende varit framgångsrika och bidragit till att utsikterna för den globala ekonomin har förbättrats.

Den ökade globala efterfrågan har varit viktig för vändningen i svensk ekonomi. Svensk export föll mycket kraftigt i samband med att världshandeln rasade under krisens akuta skede. När världshandeln nu återhämtar sig växer exporten och produktionen i den svenska industrin snabbt.

Ekonomisk-politiska stimulanser på hemmaplan och vändningen på arbetsmarknaden har samtidigt medfört att de svenska hushållens ekonomiska situation har förbättrats och hushållen ser nu ljusare på utvecklingen (se diagram 3). Också inom näringslivet är tillförsikten hög. Sammantaget pekar en rad olika indikatorer på en fortsatt hög tillväxt de närmaste kvartalen, om än inte fullt lika hög som det tredje kvartalet.

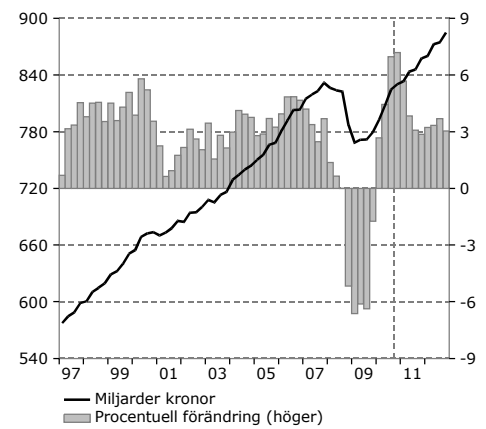
LÅNGSAM ÅTERHÄMTNING AV VÄRLDSEKONOMIN

Den snabba återhämtningen i den svenska ekonomin utmärker sig i förhållande till utvecklingen i andra OECD-länder (se diagram 4).

Global BNP utvecklades sammantaget ganska starkt det första halvåret 2010 (se diagram 5). Men en betydande del av tillväxten följde av att efterfrågan i allt mindre grad möttes med

Diagram 1 BNP till marknadspris

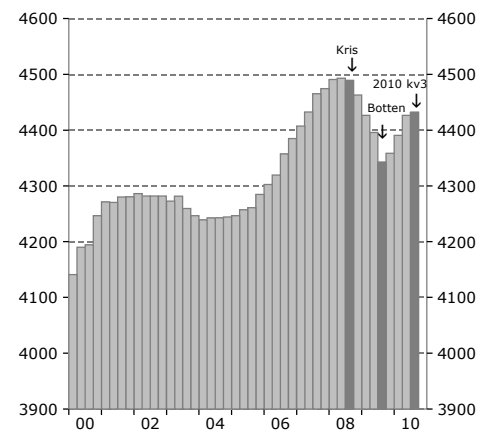
Miljarder kronor, fasta priser, säsongrensade kvartalsvärden respektive årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 2 Antal sysselsatta

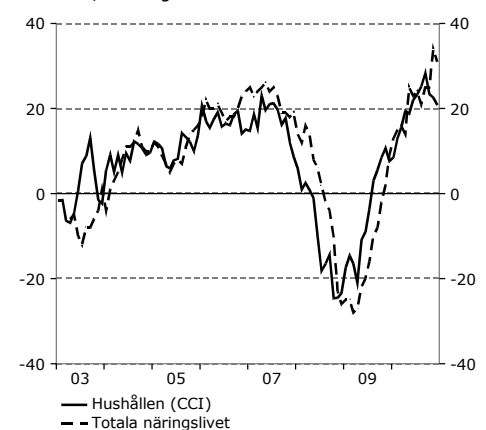
Tusental, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 3 Hushållens och näringslivets förtroendeindikatorer

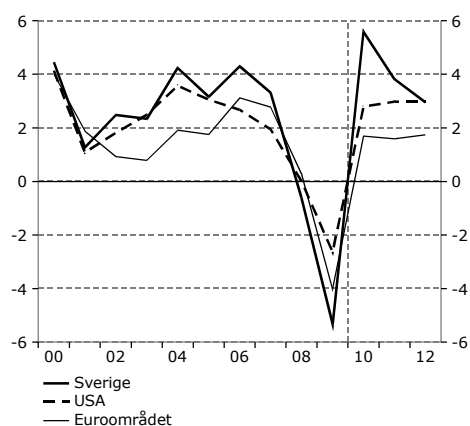
Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 4 BNP i några länder och regioner

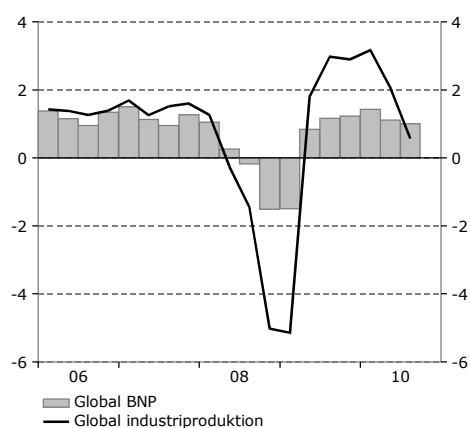
Årlig procentuell förändring



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

Diagram 5 BNP globalt och industriproduktion

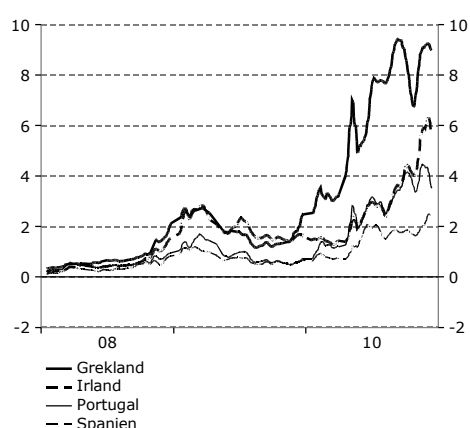
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: IMF, Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis och Konjunkturinstitutet.

Diagram 6 Statsobligationsräntor relativt tyska obligationsräntor

Procent, dagsvärden, 10-dagars glidande medelvärde



Anm. Löptid: 10 år.

Källa: Reuters.

neddragningar av lagren och i allt högre grad med ökad produktion. När bidragen från lagercykeln klingar av under det andra halvåret faller tillväxten tillbaka.

Den expansiva ekonomiska politiken har varit en förutsättning för vändningen i den globala ekonomin. Men den har samtidigt bidragit till stora offentliga budgetunderskott i många länder, med snabbt stigande offentliga skulder som följd. Utvecklingen har varit särskilt problematisk i delar av euroområdet. Efter räddningsaktionen för Grekland i våras ökade oron på finansmarknaderna åter under hösten när även Irland fick problem och tvingades söka hjälp av EU och IMF för att finansiera sin upplåning. Oron för de offentliga finansernas hållbarhet gäller också Portugal och, i viss mån, Spanien. Oron tar sig bland annat uttryck i höga riskpremier på dessa länders statsobligationer (se diagram 6). På Irland och i Spanien har de statsfinansiella problemen sammanfallit med kraftigt fallande priser på bostäder. I dessa länder har hushållen drabbats av fallande förmögenheter samtidigt som kreditförluster tynger banksektorn. Högre arbetslöshet och statliga räddningspaket till bankerna har medverkat till att de offentliga finanserna har försämrats snabbt. I dessa länder är behovet av att öka sparandet stort i alla delar av ekonomin, vilket försvårar och fördröjer återhämtningen.

Konjunkturinstitutets bedömning är att EU-länderna och IMF via olika hjälpfaciliteter kommer att bistå de länder som behöver stöd med tillräckliga medel för att säkra deras finansieringsbehov. Läget på finansmarknaderna bör därmed gradvis stabiliseras. Osäkerheten är dock stor och det kan inte uteslutas att ett eller flera länder i euroområdet i förlängningen kan komma att behöva skriva ner sina skulder. Om detta skulle ske under okontrollerade former skulle det kunna leda till en ny finanskris med stora realekonomiska konsekvenser. Sannolikheten för en sådan utveckling bedöms dock som liten.

FINANSPOLITISKA ÅTSTRAMNINGAR I EUROPA

Problemen med svaga offentliga finanser är störst bland OECD-länderna, där samtidigt resursutnyttjandet är som svagast och behovet av expansiv politik är som störst. Stora åtstramningspaket kommer att genomföras i framför allt Europa 2011 och 2012. I USA presenterades dock ett ekonomisk-politiskt paket i början av december som medför att åtstramningarna skjuts på framtiden. Sammantaget väntas åtstramningspaketen i OECD-länderna motsvara ungefär en halv procent av BNP 2011 och en procent av BNP 2012.

Den åtstramande finanspolitiken kommer i sig att verka dämpande på den ekonomiska tillväxten i många av OECD-länderna, även om den är nödvändig för att stabilisera de offentliga finanserna. Trots att penningpolitiken förblir mycket expansiv i flertalet OECD-länder växlar tillväxten i OECD-länderna sammantaget ner från 2,7 procent 2010 till 2,4 procent 2011, för att 2012 åter bli något högre. Resursutnyttjandet stiger därmed

bara långsamt och återhämtningen präglas av jämförelsevis låg tillväxt. Flertalet OECD-länder befinner sig fortfarande i en lågkonjunktur vid slutet av 2012.

INGEN LÅGKONJUNKTUR I TILLVÄXTEKONOMIERNA

Global BNP växer 2010 med 4,9 procent (se diagram 7). År 2011 växlar tillväxten ner till 4,4 procent, varefter den stiger något 2012. Tillväxten är dock ojämnt fördelad mellan olika delar i världsekonomin. Den jämförelsevis svaga utvecklingen i OECD-länderna står i skarp kontrast till utvecklingen i tillväxtekonomierna¹, där i synnerhet länder i Asien och Latinamerika växer snabbt. I tillväxtekonomierna som helhet är resursutnyttjandet att betrakta som ungefär normalt och det råder alltså ingen generell lågkonjunktur. Åren 2011 och 2012 växer BNP i tillväxtekonomierna sammantaget med knappt 7 procent per år. Det är i paritet med den trendmässiga tillväxten det senaste decenniet. Tillväxtekonomierna bidrar därmed med ca 70 procent av den globala tillväxten 2011 och 2012.

SVENSK EXPORT VÄXER SNABBT ÅR 2010

Återhämtningen i den globala ekonomin och i världshandeln har inneburit att svensk export har återhämtat sig snabbt. Men exporten är fortfarande på en lägre nivå än när den var som högst före fallet 2008 (se diagram 8). Den snabba exportökningen förklaras till stor del av att företagen i omvärlden har dragit ner sina lager allt mindre, och att efterfrågan i ökande grad har mötts med import och produktion. Bidraget från lagercykeln ebbat dock ut framöver. Tillväxten i efterfrågan på svensk export i omvärlden, den så kallade marknadstillväxten, växlar därmed ner från över 10 procent 2010 till ca 7 procent per år 2011 och 2012. Samtidigt fortsätter kronan att förstärkas (se diagram 9). Det mesta av svensk export prissätts i utländsk valuta och på kort sikt påverkas främst exportörernas vinster av valutaförändringen. I ett lite längre perspektiv behöver dock kronförstärkningen kompenseras genom effektiviseringar eller högre priser i utländsk valuta, där det senare tenderar att hålla tillbaka exportvolymen.

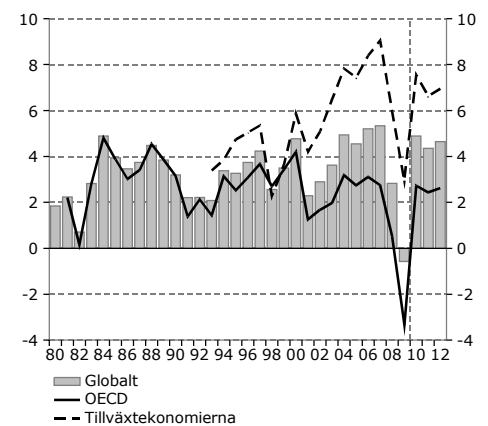
Sammantaget innebär detta att tillväxten för svensk export växlar ner från över 11 procent 2010 till 6 procent 2012.

INHEMSK EFTERFRÅGAN OVANLIGT STARKT DRAGLOK

Omvärldens efterfrågan är vanligen det viktigaste dragloket när svensk ekonomi återhämtar sig. Den återhämtning vi nu ser är annorlunda i detta avseende. Det historiska mönstret är att inhemsk efterfrågan utvecklas svagare än BNP under återhämtningar (se diagram 10). Hittills under den här återhämtningen

Diagram 7 BNP globalt, OECD och tillväxtekonomierna

Årlig procentuell förändring

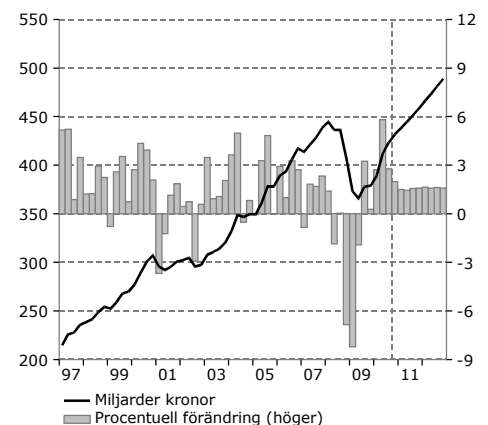


Anm. Tillväxtekonomierna avser här alla länder som inte är medlemmar av OECD.

Källor: OECD, IMF och Konjunkturinstitutet.

Diagram 8 Export

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

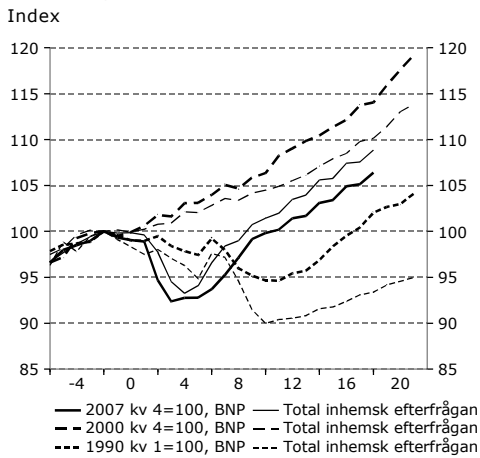
Diagram 9 Kronans effektiva växelkursindex - KIX

Index 1992-11-18=100, månadsvärden



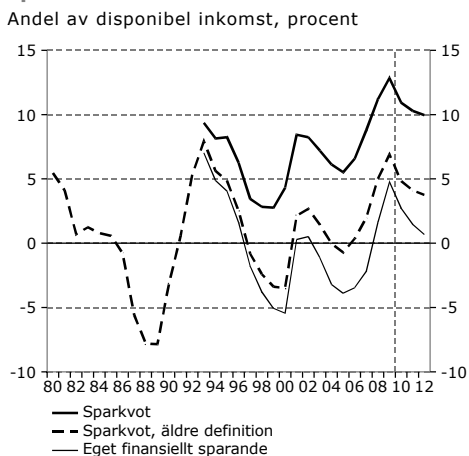
Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

¹ Med tillväxtekonominer avses här alla länder som inte är medlemmar av OECD.

Diagram 10 BNP och total inhemsk efterfrågan

Anm. X-axeln avser kvartal. Kvartal 0 är det kvartal närmast före BNP började falla. Indextalen är då 100. Total inhemsk efterfrågan är summan av hushållens konsumtion, offentlig konsumtion, fasta bruttoinvesteringar och lagerinvesteringar.

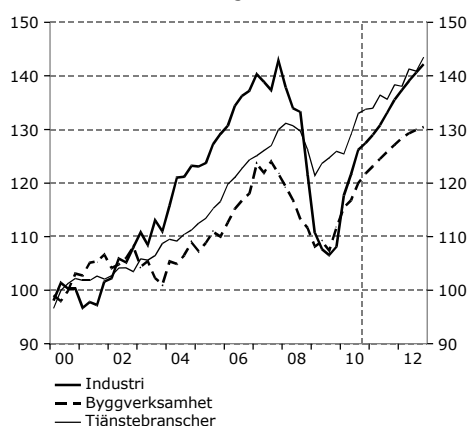
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 11 Olika mått på hushållens sparande

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 12 Produktion

Index 2000=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

har dock den inhemska efterfrågan utvecklats starkare än BNP, och denna utveckling fortsätter framöver.

Detta beror dels på att tillväxten är svag i OECD-länderna, dels på att förutsättningarna för en uppgång i inhemsk efterfrågan är gynnsamma. Den ekonomiska politiken ger tydliga stimulanser åt den inhemska ekonomin. Hushållens efterfrågan gynnas bland annat av låga räntor och sänkta skatter. Vändningen på arbetsmarknaden innebär samtidigt stigande inkomster för hushållen och en ljusare syn på den ekonomiska utvecklingen (se diagram 3).

Hushållens reala disponibla inkomster ökar sammantaget med 6,5 procent 2010–2012. År 2010 ökar hushållens konsumtion med 3,6 procent. Inkomsterna ökar inte lika mycket detta år och sparandet faller därmed tillbaka (se diagram 11). Trots detta är sparandet fortfarande högt i ett historiskt perspektiv. Tillsammans med en fortsatt förbättring av arbetsmarknaden och en ekonomisk politik som fortsätter att stimulera efterfrågan medför detta att hushållen ökar konsumtionen med sammantaget 6,3 procent 2011–2012. Detta är snabbare än vad inkomsterna stiger och sparandet fortsätter därmed att minska.

Produktionen i näringslivet har ökat snabbt de senaste kvartalen, framför allt inom industrin (se diagram 12). Men produktionen inom industrin är ännu betydligt lägre än den var före det branta fallet 2008. Inom tjänstsektorerna är däremot produktionen nu högre än den var före nedgången och i byggbranschen har i det närmaste hela fallet återhämtats. Men i dessa båda branscher var inte nedgången lika djup som i industrin. Denna utveckling är en spegelbild av att den inhemska efterfrågan är en ovanligt betydelsefull drivkraft för återhämtningen 2010–2012.

Produktionsuppgången i näringslivet har inneburit att kapacitetsutnyttjandet har ökat påtagligt. Samtidigt är de fasta investeringarna i näringslivet nedpressade efter ett fall på 20 procent 2009. Tillsammans med starka förväntningar (se diagram 3), stigande produktion och vinster samt gynnsamma finansieringsvillkor innebär detta att förutsättningarna är goda för en uppgång i investeringarna. Bostadsinvesteringarna vänder upp kraftigt redan 2010 (se diagram 13). I industrin vänder investeringarna upp först 2011. För näringslivet som helhet är därmed investeringarna 2012 högre än de var före fallet 2009.

Den snabbt växande efterfrågan innebär att även importen stiger snabbt. Importen gynnas även av den starkare kronan och sammantaget för 2010–2012 växer importen något snabbare än exporten.

BNP ökar 2010 med hela 5,6 procent (se tabell 1). I kalenderkorrigerade termer, som bättre speglar den konjunkturrella utvecklingen, blir tillväxten 5,3 procent. Redan under inledningen av 2011 växlar tillväxten ner påtagligt. För helåret 2011 blir tillväxten 3,8 procent i kalenderkorrigerade termer. År 2012 dämpas tillväxten ytterligare något till 3,3 procent i kalenderkorrigerade termer.

Tabell 1 Valda indikatorer

Årlig procentuell förändring respektive procent

	2009	2010	2011	2012
BNP till marknadspris	-5,3	5,6	3,8	2,9
BNP, kalenderkorrigerad	-5,2	5,3	3,8	3,3
Real BNI per capita	-7,5	4,2	3,0	2,1
Bytesbalans ¹	6,8	6,2	6,3	6,0
Antal arbetade timmar ²	-2,6	2,0	1,6	0,9
Sysselsättning 16–64 år	-2,3	1,1	1,6	0,8
Arbetslöshet 16–64 år ³	8,4	8,5	7,9	7,6
Arbetsmarknadsgap	-3,6	-2,9	-2,1	-1,6
Timlön i näringslivet ⁴	3,2	2,4	2,7	3,3
Arbetskostnad i näringslivet ²	2,3	-0,6	4,0	3,5
Produktivitet i näringslivet ²	-4,2	3,9	2,7	2,6
KPI	-0,3	1,3	2,2	2,2
KPIF	1,9	2,1	1,6	1,6
Reporänta ⁵	0,25	1,25	2,00	2,75
Tioårig statsobligationsränta ⁵	3,2	3,1	3,9	4,4
Kronindex (KIX) ⁵	120,3	110,3	108,8	107,5
Offentligt finansiellt sparande ¹	-1,0	-0,8	0,0	0,1
Konjunkturjusterat sparande ⁶	2,0	1,3	1,4	1,0

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

Källor: SCB, Medlingsinstitutet, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

SYSSELSÄTTNINGEN FORTSÄTTER ATT STIGA

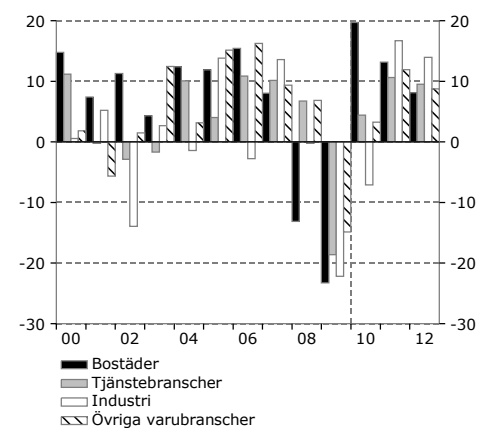
Den svenska ekonomin är nu inne i en uppåtgående spiral där stigande efterfrågan leder till ökad produktion, ökad sysselsättning och ljusare framtidsutsikter, vilket i sin tur spår på efterfrågan ytterligare. Arbetslösheten är dock fortsatt hög och resursutnyttjandet på arbetsmarknaden som helhet är därmed inte gränssättande för tillväxten.

Den starka uppgången i produktionen de senaste kvartalen har medfört att sysselsättningen har ökat påtagligt (se diagram 14). Men det har samtidigt funnits gott om lediga resurser inom företagen och även produktiviteten i näringslivet har därför ökat snabbt. Uppgången i produktiviteten är dock inte bara cykliskt betingad. En betydande del bedöms vara av bestående karaktär och bidrar därmed till att varaktigt öka produktionspotentialen i näringslivet.

Resursutnyttjandet inom företagen är nu nästan normalt. Det stiger ytterligare något framöver och når en konjunkturrellt balanserad nivå under loppet av 2011. Detta bidrar till att produktivitetstillväxten blir lägre 2011 och 2012 jämfört med 2010. Trots att produktionen inte ökar lika snabbt 2011 och 2012 fortsätter därför efterfrågan på arbetskraft att öka, och därmed också sysselsättningen. År 2012 är 2,5 procent fler sysselsatta jämfört med 2010, vilket motsvarar ca 110 000 personer (se diagram 14). Störst blir uppgången inom tjänstebranscherna och byggbranschen. I industrin och den offentliga sektorn förändras inte antalet sysselsatta nämnvärt under perioden.

Diagram 13 Fasta bruttoinvesteringar i näringslivet

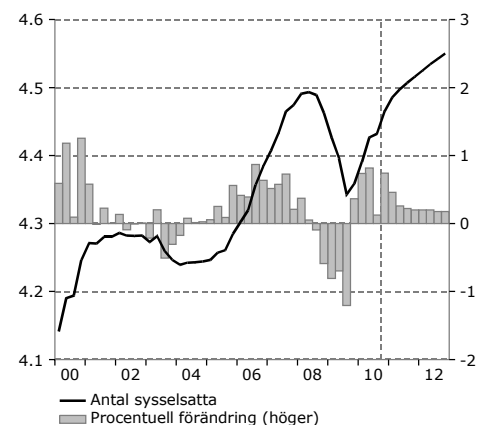
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 14 Sysselsättning

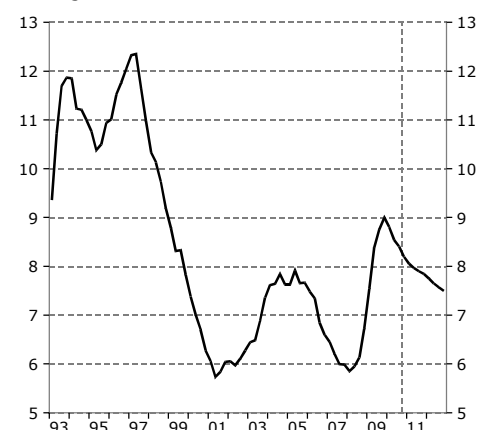
Miljoner respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 15 Arbetslöshet

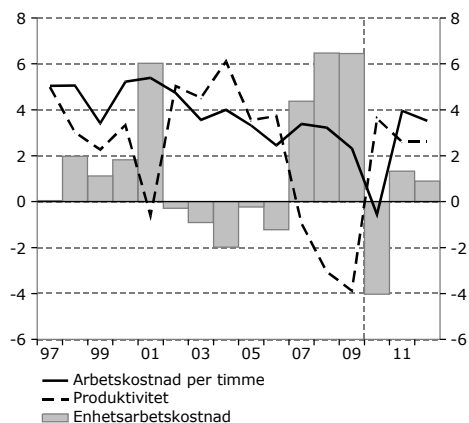
Procent av arbetskraften, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 16 Arbetskostnad per timme, produktivitet och enhetsarbetskostnad i näringslivet

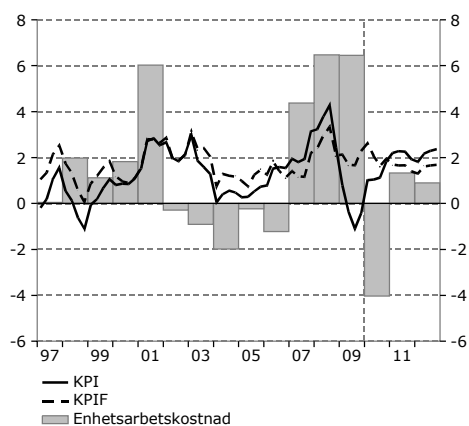
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 17 Konsumentpriser och enhetsarbetskostnad i näringslivet

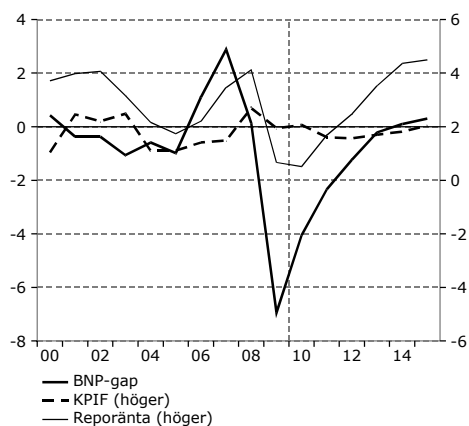
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden respektive årsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 18 BNP-gap, KPIF och reporänta

Procent respektive procentuell förändring



Anm. För åren 2013–2015 används Konjunkturinstitutets medelfristprognos. Se fördjupningen "Makroekonomisk utveckling 2013–2020" samt www.konj.se/statistik.

Källor: SCB, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

ARBETSLÖSHETEN MINSKAR LÅNGSAMT

Det förbättrade läget på arbetsmarknaden bidrar till att fler personer träder in i arbetskraften. Arbetskraften ökar också till följd av de åtgärder regeringen vidtagit, såsom jobbskatteavdraget och förändringar i sjukförsäkringen. Arbetslösheten faller därmed tillbaka ganska långsamt och den är 2012 ännu så pass hög som 7,6 procent (se diagram 15). Detta är ca 1 procentenhet högre än den arbetslöshet som Konjunkturinstitutet bedömer på längre sikt är förenlig med en inflation på två procent och konjunkturrell balans.

KOSTNADSTRYCKET FALLER TILLBAKA

Den höga arbetslösheten och nedväxlingen i centralt avtalade löneökningar innebär att lönerna ökar i måttlig takt 2010–2012. Arbetskostnaden per arbetad timme i näringslivet bedöms öka med sammanlagt ca 7 procent under perioden (se diagram 16). Samtidigt ökar produktiviteten med 9,5 procent och den så kallade enhetsarbetskostnaden faller därför sammanlagt under perioden.

Det tidigare höga kostnadstrycket i företagen dämpas därmed och vinstandelen i näringslivet stabiliseras kring en trendmässigt normal nivå 2011 och 2012, trots att företagen bara höjer priserna i måttlig takt. En fortsatt förstärkning av kronan bidrar till att importpriserna utvecklas svagt. Samtidigt gör den jämförelsevis starka inhemska utvecklingen av efterfrågan att det blir något lättare för företagen att höja priserna i konsumentledet.

Sammanlagt innebär detta att inflationen i termer av KPIF, det vill säga inflationen i termer av KPI rensad för ändrade bolläneräntor, blir 1,6 procent både 2011 och 2012 (se diagram 17).

EXPANSIV EKONOMISK POLITIK ÄVEN 2011 OCH 2012

Trots att ekonomin nu återhämtar sig snabbt blir inte resursutnyttjandet i ekonomin som helhet, mätt som BNP-gapet, balanserat förrän mot slutet av 2013 (se diagram 18). Inflationstrycket är då fortfarande jämförelsevis lågt.

Riksbanken har börjat föra penningpolitiken i en mindre expansiv riktning. Reporäntan, som i början av sommaren var 0,25 procent, är nu 1,25 procent och bedöms vara 2,75 procent i slutet av 2012 (se diagram 19). I slutet av 2013 närmar sig reporäntan 4 procent. Det är den nivå på reporäntan som på längre sikt bedöms vara förenlig med en konjunkturrell balanserad ekonomi och en inflation på 2 procent.

Reporäntan har höjts något snabbare under hösten än vad som prognostiserades i Konjunkturläget september 2010 och prognosen för 2011 revideras också upp något. Inflationen följer dock i stort sett den utveckling som prognostiserades i Konjunkturläget september 2010, trots att resursutnyttjandet nu bedöms bli något högre 2010–2012. Detta förklaras av att kronan blir starkare under hela perioden jämfört med vad som prognostise-

rades i september. Den starkare kronan bidrar till att hålla tillbaka inflationen och till att de finansiella förhållandena sammantaget blir något stramare.

Konjunkturinstitutets prognos innebär att resursutnyttjandet blir lågt 2011–2012 och att inflationen i termer av KPIF understiger 2 procent 2011–2014 (se diagram 20). Konjunkturinstitutet anser därför att Riksbanken kan överväga att vänta med att höja reporäntan till sommaren 2011 och därefter följa en något lägre räntebana än vad som prognostiseras av Konjunkturinstitutet fram till mitten av 2012. En lägre ränta i närtid skulle dock kräva en något högre ränta längre fram än vad som prognostiseras. Givet Konjunkturinstitutets prognos för den ekonomiska utvecklingen bedöms detta vara en bättre avvägd penningpolitik.

Den djupa lågkonjunkturen har medfört att även finanspolitiken har förts i en expansiv riktning. I budgetpropositionen för 2011 föreslås ofinansierade åtgärder för ca 13 miljarder kronor. De, med hänsyn taget till det svaga konjunkturläget, jämförelsevis starka offentliga finanserna medger enligt Konjunkturinstitutets bedömning att det finns utrymme för ofinansierade åtgärder om ytterligare 25 miljarder kronor tills ekonomin når konjunkturcell balans. Konjunkturinstitutet prognostiserar att regeringen genomför ofinansierade åtgärder för ytterligare 5 miljarder kronor 2011 och därutöver 20 miljarder kronor 2012. Finanspolitiken blir då i det närmaste neutral 2011 och svagt expansiv 2012.

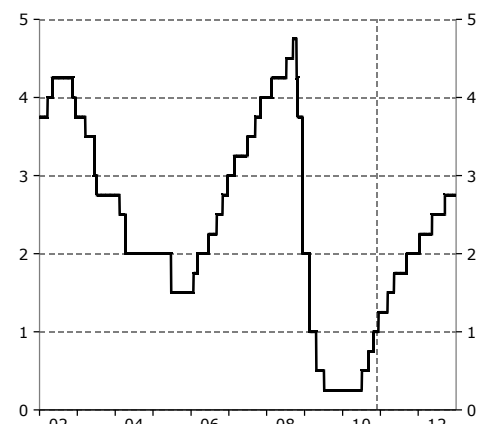
Det ska poängteras att de ofinansierade åtgärderna kan genomföras utifrån en styrkeposition. I ett internationellt perspektiv är det offentliga finansiella sparandet högt i Sverige och statsskulden är låg.

Med hänsyn tagen till den prognostiserade finanspolitiken blir det konjunkturjusterade sparandet i genomsnitt 1,2 procent 2010–2012 (se diagram 21). Den prognostiserade finanspolitiken bedöms därmed vara väl avvägd i förhållande till överskottsmålet för de offentliga finanserna.

Den prognostiserade finanspolitiken bedöms vara välavvägd också ur stabiliseringspolitisk synvinkel. Behovet av finanspolitiska stimulanser är störst i närtid när resursutnyttjandet i ekonomin är lågt. Detta motiverar att det utrymme som finns för ofinansierade åtgärder tas i anspråk 2011 och 2012. Om ofinansierade åtgärder i stället genomförs bortom år 2012 riskerar finanspolitiken att förstärka konjunktursvängningarna.

Diagram 19 Reporäntan i Sverige

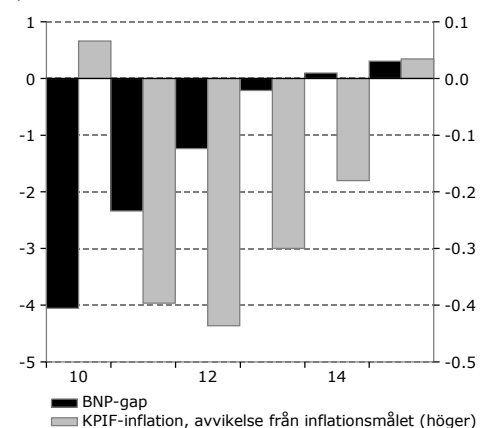
Procent, dagsvärden



Källor: Reuters EcoWin och Konjunkturinstitutet.

Diagram 20 Penningpolitisk måluppfyllelse

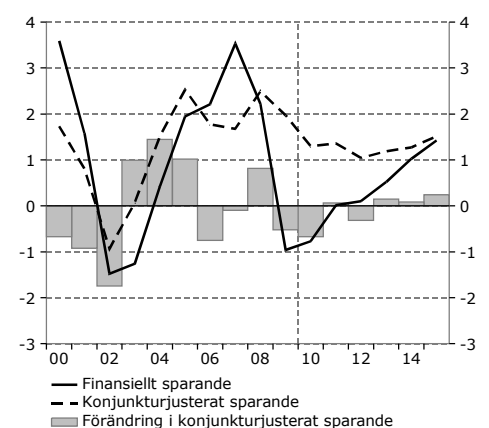
Procent av potentiell BNP respektive procentenheter



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 21 Finansiellt sparande, konjunkturjusterat sparande och förändring i konjunkturjusterat sparande

Procent av BNP respektive procent av potentiell BNP



Anm. För åren 2013–2015 används Konjunkturinstitutets medelfristprognos. Se fördjupningen "Makroekonomisk utveckling 2013–2020" samt www.konj.se/medelfrist.

Källa: Konjunkturinstitutet.

FÖRDJUPNING

Makroekonomisk utveckling 2013–2020

En stark BNP-tillväxt, där bland annat expansiv politik driver på inhemsk efterfrågan, ökar resursutnyttjandet under 2011 och 2012. Ekonomin förväntas nå konjunkturell balans i slutet av 2013. Arbetslösheten sjunker under 7 procent 2014 och inflationen når Riksbankens inflationsmål på 2 procent samma år. För 2015–2020 prognostiseras en genomsnittlig BNP-tillväxt på ca 2 procent per år. Medan hushållens konsumtion och näringslivets investeringar bidrar positivt till efterfrågeutvecklingen, bidrar nettoexporten negativt till BNP-tillväxten, bland annat på grund av en allt starkare växelkurs.

Hög tillväxt 2010–2012

Lågt resursutnyttjande i slutet av 2010 i kombination med låga räntor och sänkta skatter skapar förutsättningar för en stark efterfrågeutveckling 2011 och 2012 (se diagram 22). I samband med att resursutnyttjandet ökar läggs penningpolitiken om i en mindre expansiv riktning och tillväxttakten i BNP dämpas 2011 och 2012. Reporäntan förväntas nå 2,75 procent i slutet av 2012 (se diagram 23). Trots att exporttillväxten dämpas 2011 når exportvolymen 2011 samma nivå som före finanskrisen. Nettoexportens andel av BNP sjunker dock på grund av en stark importtillväxt driven främst av inhemsk efterfrågan.

Den positiva produktivitetsutvecklingen från slutet av 2010 fortsätter 2011–2012, om än i långsammare takt. År 2011 och 2012 är resursutnyttjandet inom företagen nästan normalt. Systsättningen ökar starkt 2011, men ökningstakten dämpas något 2012. Arbetslösheten förväntas sjunka till ca 7,5 procent i slutet av 2012 (se diagram 24).

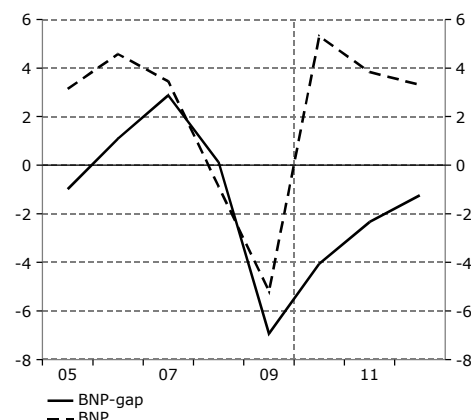
Trots en stark produktivitetsutveckling är löneutvecklingen relativt återhållsam 2011–2012, då arbetskostnaden i näringslivet ökar med i genomsnitt ca 3,7 procent per år. Detta tillsammans med fallande importpriser innebär en relativt svag prisutveckling och inflationstakten mätt enligt KPIF blir endast 1,6 procent per år 2011–2012 (se diagram 23).

Konjunkturell balans nås 2013

Tillväxten i BNP överstiger den potentiella tillväxten samtliga år 2010–2015, vilket innebär att resursutnyttjandet ökar successivt. Ekonomin bedöms nå konjunkturell balans i slutet av 2013 och förblir sedan nära jämvikt fram till 2020 (se diagram 25).

Diagram 22 BNP-gap och BNP

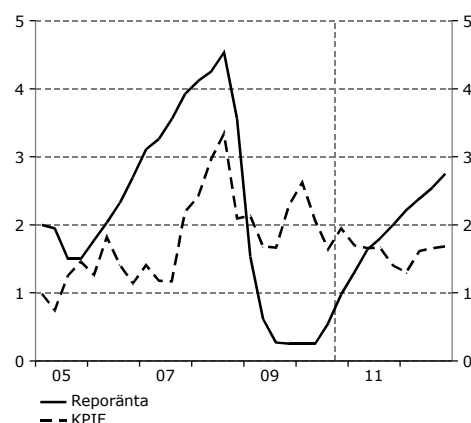
Procent av potentiell BNP respektive årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 23 Reporänta och KPIF-inflation

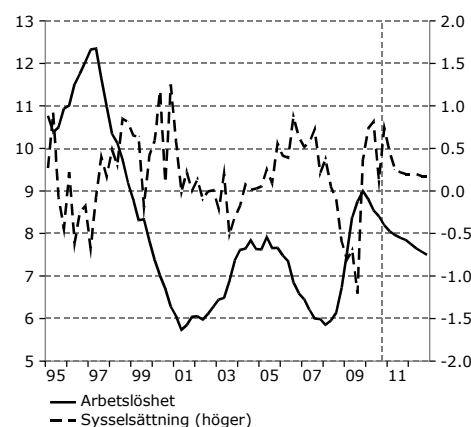
Procent respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 24 Arbetslöshet och sysselsättning

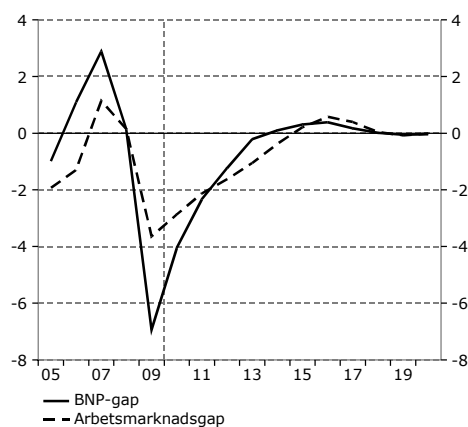
Procent av arbetskraften respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 25 BNP-gap och arbetsmarknadsgap

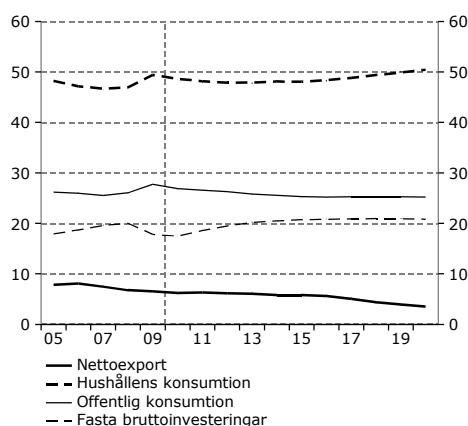
Procent av potentiell BNP respektive potentiellt arbetade timmar



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 26 BNP-andelar

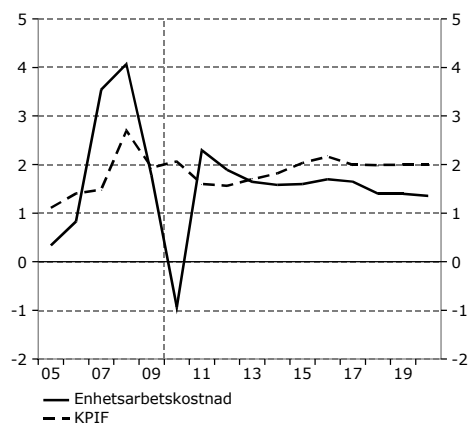
Procent av BNP, löpande pris



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 27 Enhetsarbetskostnad i näringslivet och KPIF-inflation

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Offentlig konsumtion växer med endast ca 0,4 procent per år i genomsnitt 2013–2015 och därmed minskar dess andel av BNP (se diagram 26). Stark importtillväxt leder till att nettoexportens bidrag till BNP-tillväxten blir något negativt. Den relativt svaga utvecklingen av offentlig konsumtion och nettoexport uppvägs av en fortsatt stark utveckling för hushållens konsumtion och en stabil tillväxt i fasta bruttoinvesteringar.

Utvecklingen av importpriserna förblir svag 2013–2015 på grund av både en svag prisutveckling i omvärlden och en starkare växelkurs. Tillsammans med en genomsnittlig tillväxt i arbetskostnaderna på knappt 4 procent per år 2013–2015 och en produktivitetstillväxt i näringslivet på i genomsnitt knappt 2 procent per år innebär det att KPIF-inflationen successivt stabiliseras kring inflationsmålet (se diagram 27).

Efterfrågans sammansättning förändras

STABIL UTVECKLING AV HUSHÅLLENS KONSUMTION

Flera faktorer samverkar för att tillväxten i hushållens konsumtion blir relativt hög 2013–2020. I början av perioden innebär det successivt förbättrade arbetsmarknadsläget att hushållen fortsätter att minska sitt försiktighetssparande. Dessutom ökar hushållens reala disponibelinkomster relativt snabbt tack vare stigande sysselsättning, stabil löneutveckling och måttlig inflationstakt. Sammantaget ger detta en tillväxt i hushållens konsumtion på ca 3 procent per år 2013–2020, vilket medför att sparkvoten minskar till ungefär samma nivå som 2005–2006, det vill säga ca 6 procent (se diagram 28).

STARK UTVECKLING AV INVESTERINGARNA

ÖKAR DESS ANDEL AV BNP

Det kraftiga fallet i fasta bruttoinvesteringar 2009 innebär att investeringsnivån före krisen inte nås förrän 2012 (se diagram 29). Investeringarna förväntas fortsätta växa relativt snabbt 2013–2015 till följd av en stark produktivitetstillväxt som innebär ett gradvis mer ansträngt kapacitetsutnyttjande. Tillväxttakten dämpas successivt jämfört med perioden 2011–2012. Investeringsutvecklingen avtar ytterligare 2016–2020 men sammantaget ökar investeringarnas andel av BNP från drygt 18 procent 2010 till knappt 21 procent 2020 (se diagram 26 och diagram 29).

NETTOEXPORTEN BIDRAR NEGATIVT TILL BNP-TILLVÄXTEN

Både den nominella och den reala växelkursen förstärks under prognosperioden, speciellt under åren 2010–2014. Trots att den starkare kronan bidrar till lägre exporttillväxt fortsätter exporten som andel av BNP att öka framöver. År 2020 bedöms exporten motsvara ca 60 procent av Sveriges BNP, jämfört med ca 50 procent 2010.

Importen växer snabbare än exporten och nettoexporten som andel av BNP fortsätter därmed att minska och når ca 3,5 procent 2020 (se diagram 26). Den starka importutvecklingen drivs dels av en starkare krona och dels av en stark inhemsk efterfrågan från både hushåll och företag. Sammantaget bidrar nettoexporten negativt till BNP-tillväxten under perioden 2013–2020.

Stramare arbetsmarknad och åtstramande stabiliseringspolitik

ARBETSLÖSHETEN MINSKAR 2013–2020

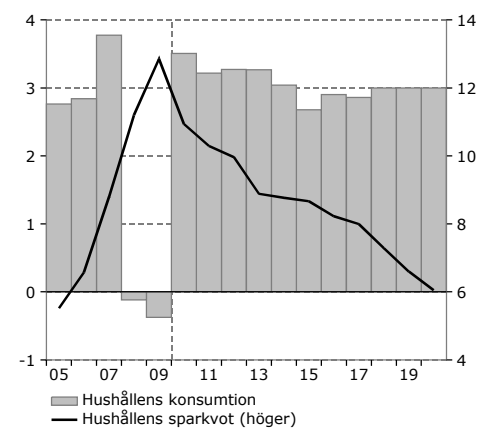
En genomsnittlig BNP-tillväxt på 2,7 procent per år 2013–2014 medför att sysselsättningen ökar med i genomsnitt ca 1 procent per år, samtidigt som arbetskraften stiger med i genomsnitt ca 0,7 procent per år. Detta innebär sammantaget att arbetslösheten sjunker till ca 7 procent 2014 (se diagram 30). Åren 2015–2020 ökar efterfrågan på arbetskraft i den offentliga sektorn snabbare än tidigare för att möta den demografiskt betingade efterfrågan på offentliga tjänster. Samtidigt är arbetsutbudet 2015–2020 näst intill konstant som en följd av den demografiska utvecklingen. Det innebär att sysselsättningen i näringslivet utvecklas svagt samtidigt som arbetslösheten stabiliseras mellan 6,5 och 7 procent (se diagram 30).

SUCCESSIV AVVECKLING AV DEN EXPANSIVA STABILISERINGSPOLITIKEN

En stark efterfrågan och ett ökat resursutnyttjande leder till att KPIF-inflationen ökar från ca 1,6 procent 2012 till ca 2 procent 2015. Riksbanken höjer under denna period reporäntan från 2,25 procent till 4,5 procent för att sedan anpassa den mot sin jämviktsnivå på 4 procent (se diagram 31). Denna penningpolitik stabiliserar KPIF-inflationen kring inflationsmålet och BNP kring sin potentiella nivå 2014–2020.

Diagram 28 Hushållens konsumtion och sparkvot

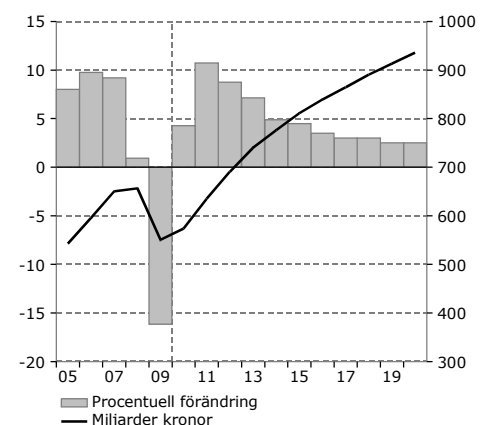
Årlig procentuell förändring respektive procent av disponibel inkomst



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 29 Fasta bruttoinvesteringar

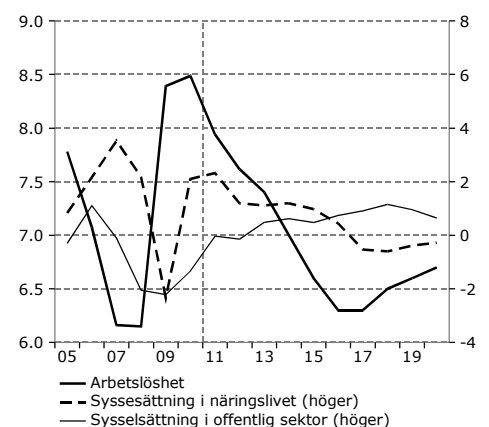
Årlig procentuell förändring respektive miljarder kronor



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 30 Arbetslöshet och sysselsättning

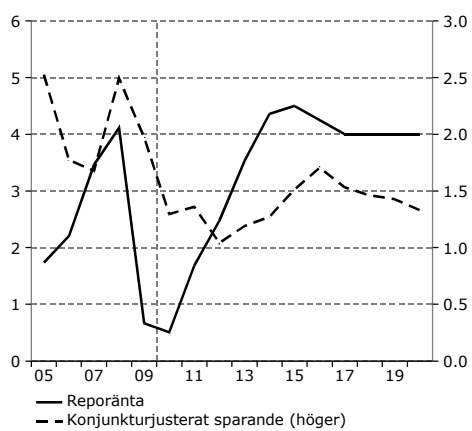
Procent av arbetskraften respektive årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 31 Reporänta och konjunkturjusterat sparande

Procent respektive procent av potentiell BNP



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Finanspolitiken är något åtstramande 2013–2016 då konjunkturjusterat sparande till följd av den underliggande utvecklingen stiger från ca 1 procent 2012 till ca 1,7 procent 2016. I genomsnitt 2013–2020 är konjunkturjusterat sparande ca 1,4 procent som andel av potentiell BNP, vilket bedöms vara förenligt med överskottsmålet.

Internationell konjunkturutveckling

Återhämtningen i den globala konjunkturen fortsätter. Till grund för återhämtningen ligger en expansiv politik och en stark inhemsk efterfrågan i flera tillväxtekonomier. För att vara i en återhämtningsfas blir dock tillväxten måttlig. Resursutnyttjandet är svagt i OECD-länderna där återhämtningen tyngs av svaga statsfinanser. Inflationen blir måttlig i OECD-länderna 2011 och 2012 och styrräntorna hålls kvar på en låg nivå. Riskerna för en svagare tillväxt än i prognosen dominerar.

Den globala konjunkturen

ÅTERHÄMTNING I VÄRLDSEKONOMIN

Resursutnyttjandet i världsekonomin fortsätter att stiga, om än från en mycket låg nivå. Efter en stark tillväxt det första halvåret 2010 har återhämtningen gått in i en lugnare fas, där lagerinvesteringarna inte längre bidrar till tillväxten och effekterna från finanspolitiska stimulanser minskar. Global BNP steg preliminärt med 1,0 procent det tredje kvartalet 2010 jämfört med närmast föregående kvartal. Att företagen anpassat lagren till önskade nivåer förklarar även att tillväxten i den globala industriproduktionen bromsade in det tredje kvartalet (se diagram 32).

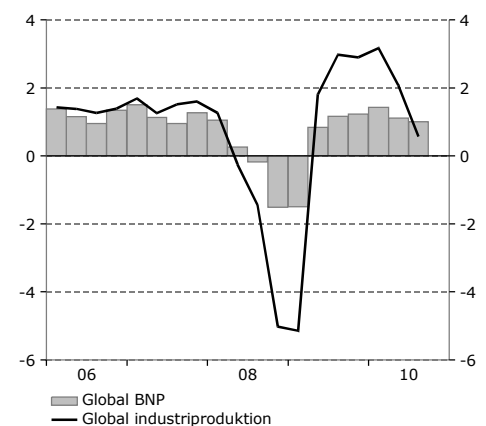
Den lägre globala BNP-tillväxten andra halvåret 2010 bedöms inte förebåda en ny nedgång i den globala konjunkturen. Statistik som har publicerats under hösten indikerar att tillväxten blir högre den närmaste tiden i Kina och att återhämtningen fortsätter i USA och Tyskland. Mot detta står dock att konjunkturen på kort sikt väntas försvagas igen i Japan. Sammantaget bedöms global BNP växa med omkring 1 procent per kvartal under senare delen av 2010 och början av 2011.

Förhållandena på de finansiella marknaderna förbättrades i början av hösten. I september och oktober 2010 steg priset på bland annat aktier och råvaror, och bankernas kreditvillkor stabiliserades. Krisen på Irland bidrog dock till en tid av förnyad oro på de finansiella marknaderna i november 2010.

Att den globala konjunkturen förbättras beror till stor del på statliga insatser som har stimulerat efterfrågan och bidragit till att öka stabiliteten på de finansiella marknaderna. Tillsammans med låga räntor har detta medfört ökad tillförsikt bland hushåll och företag. De lediga resurserna i världsekonomin, som i första hand finns i OECD-länderna, bedöms motsvara en ökning av global BNP med ungefär 2 procent. Vägen tillbaka till ett fullt resursutnyttjande i den globala ekonomin kantas dock av betydande risker. Riskerna utgörs bland annat av ökade spänningar i handeln mellan länder och en fördjupad statsfinansiell kris i euroområdet (se avsnittet ”Riskerna för en lägre global tillväxt dominerar”).

Diagram 32 Global BNP och industriproduktion

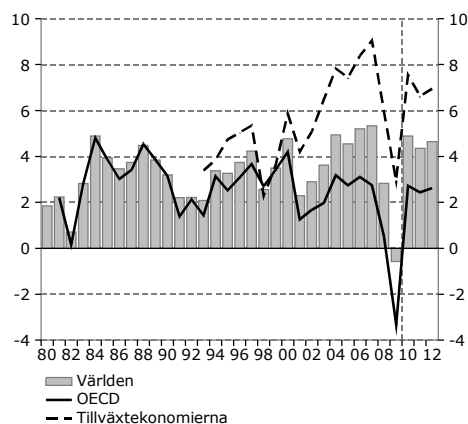
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: IMF, Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis och Konjunkturinstitutet.

Diagram 33 BNP i världen, OECD och tillväxtekonomierna

Årlig procentuell förändring

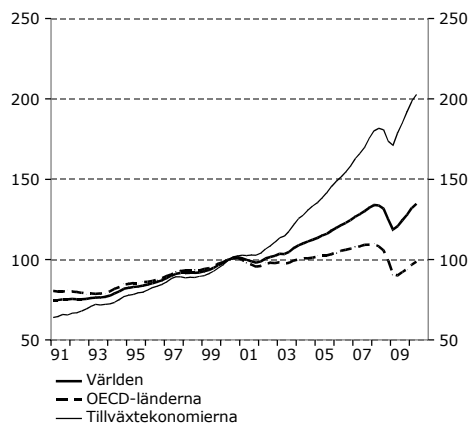


Anm. Tillväxtekonomierna avser här alla länder som inte är medlemmar av OECD.

Källor: OECD, IMF och Konjunkturinstitutet.

Diagram 34 Industriproduktion

Index 2000=100, kvartalsvärden

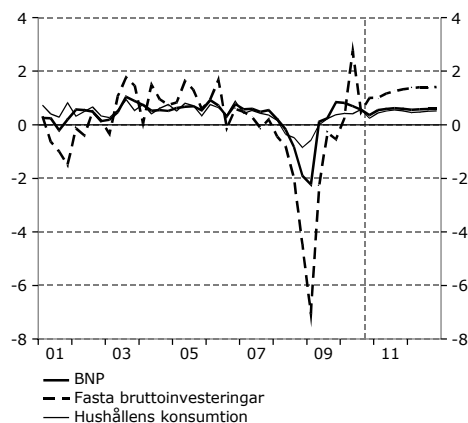


Anm. Tillväxtekonomierna avser här alla länder som inte är medlemmar av OECD.

Källa: Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

Diagram 35 BNP och efterfrågan i OECD-området

Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: IMF, OECD, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

OTAKT I KONJUNKTUREN MELLAN OLIKA REGIONER

Global BNP växer med 4,9 procent i år, 4,4 procent 2011 och 4,6 procent 2012 (se diagram 33). Tillväxten är dock ojämnt fördelad mellan olika delar av världsekonomin. Tillväxtekonomierna, i synnerhet i Asien och Latinamerika, växer starkt. Industriproduktionen i tillväxtekonomierna är nu betydligt högre än före finanskrisen (se diagram 34) och BNP-nivån är i stort sett tillbaka på den trendmässiga utvecklingsbana som rådde före finanskrisen. Åren 2011 och 2012 väntas tillväxtekonomierna sammantaget växa med knappt 7 procent per år, vilket är i linje med den trendmässiga tillväxten det senaste decenniet.

Trots att mängden lediga resurser är betydande blir tillväxten i OECD-länderna inte högre än i genomsnitt 2,6 procent per år 2010–2012. Detta är ungefär lika med ett historiskt genomsnitt. Men i ljuset av det stora fallet i BNP 2008 och 2009 och de låga räntorna är tillväxten svag. Detta beror framför allt på att hushåll och stater väljer, eller tvingas, att minska sin skuldsättning. Detta innebär i praktiken att efterfrågan växer långsammare än inkomsterna. Erfarenheter från tidigare finanskriser har dessutom visat att processen av skuldeddragningar efter en finansiell kris är mycket utdragen.²

Statliga krisåtgärder i form av stimulanspaket och stöd till finanssektorn var centrala för vändningen i konjunkturer, men åtgärderna har bidragit till att statsfinanserna snabbt har försämrats. För att undvika ytterligare försvagning av statsfinanserna, vilket skulle kunna leda till högre räntor för statlig upplåning, stramas finanspolitiken åt i många OECD-länder de kommande åren. Detta gäller i synnerhet länder i Europa, där åtstramningar med i genomsnitt 1 procent av BNP per år 2011 och 2012 verkar dämpande på tillväxten dessa år. I USA blir finanspolitiken ungefär neutral 2011 efter att politikerna beslutat om förlängning av tidsbegränsade skattesänkningar och andra åtgärder som i annat fall skulle upphöra vid årsskiftet 2010/2011. År 2012 blir finanspolitiken i USA åtstramande.

Resursutnyttjandet i OECD-länderna stiger 2011 och 2012 trots skuldeddragningar hos hushåll och den strama finanspolitiken. Uppgången drivs i första hand av näringslivets investeringar (se diagram 35). En del av tillväxten 2010 och 2011 förklaras av att investeringsnivån är låg efter fallet 2009. Detta gäller inte minst bostadsinvesteringarna. Dessa uppvisar höga tillväxttal i många länder framöver, men nivån blir fortsatt låg. Icke-finansiella företag har generellt ett högt finansiellt sparande och inte lika betydande problem med hög skuldsättning som hushåll och stater. När utsikterna för konjunkturer fortsätter att förbätt-

² I artikeln Tang, G. och C. Upper, "Debt reduction after crisis", *BIS Quarterly Review*, september 2010 visar författarna att antalet år där privata sektorns skulder som andel av BNP faller efter en finanskris nästan motsvarar antalet år med snabb skuldsättning före krisen. För USA i nuvarande läge skulle denna period motsvara 7–10 år. Det bör dock poängteras att neddragningarna av privata skulder inte med nödvändighet sammanfaller med svag BNP-tillväxt under hela denna period. Se även Reinhart, C. och K. Rogoff, *This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly*, Princeton University Press, 2009.

ras, bland annat till följd av god efterfrågan från tillväxtekonomierna, stiger även behovet av investeringar som höjer produktionskapaciteten.

Att arbetsmarknaderna förbättras i många länder bidrar till att även hushållens konsumtion stiger. Resursutnyttjandet i OECD-länderna stiger därmed något, men är ändå fortsatt lågt i slutet av 2012 i de flesta länder, bland annat i USA och euroområdet (se diagram 36).

YTTERLIGARE BALANSERING AV SPARANDET SKULLE GAGNA STABILITETEN I VÄRLDSEKONOMIN

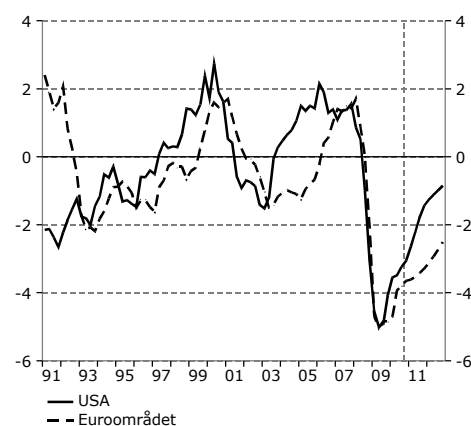
Obalanserna i sparande mellan länder, som avspeglas i länders bytesbalanser, är avsevärt mindre nu än före finanskrisen. De har därmed närmast sig den nivå som av många bedöms vara långsiktigt hållbar (se diagram 37).³ Men obalanserna, i kombination med svag inhemsk efterfrågan i länderna med underskott i bytesbalansen utgör fortfarande en risk för världsekonomin. Om ytterligare händelser tillkommer som ökar sparbehovet i underskottsländerna, kan denna anpassning komma att ske genom svagare inhemsk efterfrågan i dessa länder. Detta skulle i sin tur leda till lägre global tillväxt. I nuläget skulle en ytterligare balansering, i form av att sparandet minskar i länder med stora överskott i bytesbalansen, därmed gagna stabiliteten i världsekonomin.

Att länder har över- eller underskott i bytesbalansen är naturligt och beror bland annat på demografiska faktorer.⁴ Obalanserna i sparande mellan länder ökade dock snabbt åren före finanskrisen. Underskotten i USA och i vissa länder i Europa steg framför allt till följd av att hushållssektorn ökade sin skuldsättning. Den ökade skuldsättningen gick hand i hand med överhettade bostadsmarknader. När bostadspriserna föll minskade värdet på hushållens tillgångar, men inte skulderna. Därmed försvagades hushållens finansiella ställning. Hushållen reagerade genom att öka sitt sparande. Detta bidrog till ett minskat underskott i bytesbalansen till följd av att en svag utveckling av inhemsk efterfrågan och därmed import.

En lägre tillväxt i privat inhemsk efterfrågan leder, allt annat lika, till svagare inkomstutveckling för hushållen. I en sådan situation underlättas hushållens strävan att minska skuldsättningen av att hushållens inkomster hålls uppe genom att produktion och sysselsättning stiger i antingen den offentliga sektorn eller exportsektorn. Under 2009 och 2010 använde många länder den offentliga budgeten för att öka efterfrågan och kompensera

Diagram 36 BNP-gap i USA och euroområdet

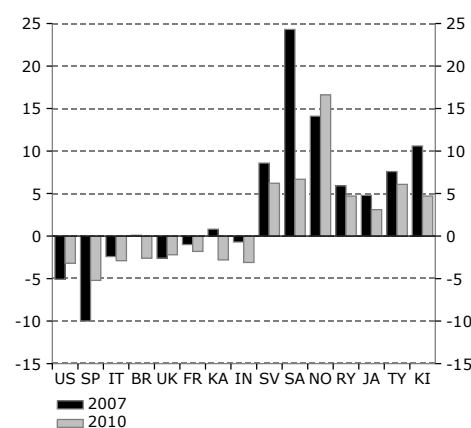
Procent av potentiell BNP, kvartalsvärden



Källor: OECD och Konjunkturinstitutet.

Diagram 37 Bytesbalans

Procent av BNP



Anm. Landsförkortningarna avser USA, Spanien, Italien, Brasilien, Storbritannien, Frankrike, Kanada, Indien, Sverige, Saudiarabien, Norge, Ryssland, Japan, Tyskland respektive Kina.

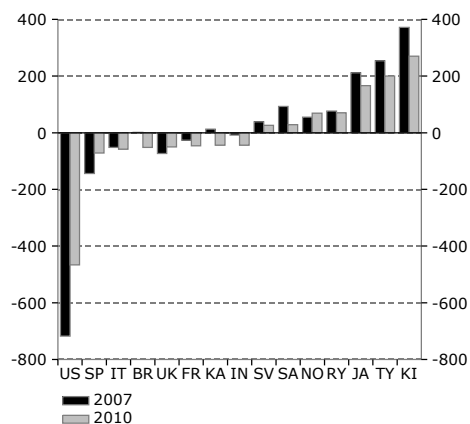
Källor: IMF och Konjunkturinstitutet.

³ Det finns ingen absolut gräns för när ett underskott i bytesbalansen är ohållbart. Ett sätt att bedöma hållbarheten är att utgå från den nivå på underskottet som innebär att nettoskulden mot omvärlden som andel av BNP hålls konstant.

⁴ Bytesbalansen är definitionsmässigt lika med sparande minus investeringar i en ekonomi. Den demografiska strukturen kan påverka sparandet. Ett land med en relativt stor andel av befolkningen i arbetsför ålder förväntas allt annat lika ha ett högre sparande och en starkare bytesbalans än ett land med en mindre andel av befolkningen i arbetsför ålder.

Diagram 38 Bytesbalans

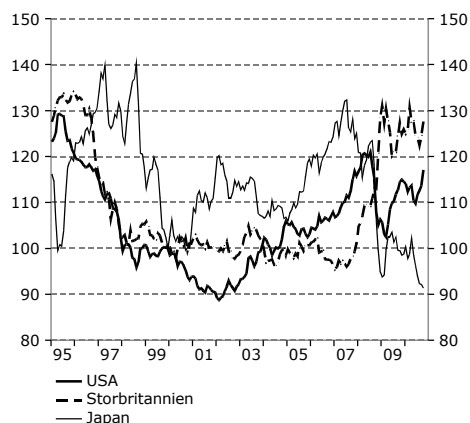
Miljarder dollar



Anm. Landsförkortningarna avser USA, Spanien, Italien, Brasilien, Storbritannien, Frankrike, Kanada, Indien, Sverige, Saudiarabien, Norge, Ryssland, Japan, Tyskland respektive Kina. Källa: IMF.

Diagram 39 Nominella effektiva växelkurser

Index december 1999=100, månadsvärden



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

Källa: Bank for International Settlements.

för det ökade privata sparandet. I takt med att statsskulderna stiger har dock utrymmet att föra en sådan politik minskat. En ökning av hushållens inkomster blir då i större utsträckning beroende av högre nettoexport. En högre nettoexport i ett land kräver dock att nettoexporten minskar i andra länder. För att en sådan utveckling ska vara förenlig med minskade obalanser i sparandet krävs att nettoexporten minskar i länder med överskott i bytesbalansen, som Kina, Tyskland och Japan (se diagram 38).

En förutsättning för att sådana anpassningar ska kunna äga rum är att konkurrenskraften stiger hos länder med stora underskott i bytesbalansen. På kort sikt åstadkoms detta enklast genom att den nominella växelkursen försvagas. För vissa underskottsländer har den nominella växelkursen redan försvagats väsentligt. Till exempel har den amerikanska dollarn och i synnerhet det brittiska pundet försvagats i effektiva termer, det vill säga mot en korg av valutor, sedan 2006, medan den japanska yenen på motsvarande sätt har stärkts (se diagram 39).

En anpassning i konkurrenskraft är svårare att åstadkomma mellan länder som har fast växelkurs eller gemensam valuta (se avsnittet "Euroområdet"). I dessa fall måste anpassningen ske genom att produktionskostnaderna ökar långsammare i det land som har underskott i bytesbalansen.

Kina för en växelkurspolitik som begränsar yuanens rörelser mot dollarn och yuanen är idag lågt värderad mot dollarn. En starkare yuan skulle minska USA:s handelsunderskott mot Kina och därmed underlätta balanseringen av den amerikanska ekonomin. Men om inte yuanen tillåts att stärkas i tillräcklig omfattning måste en anpassning av konkurrenskraften ske genom att enhetsarbetskostnaden och inflationen ökar långsammare i USA än i Kina. Så länge den kinesiska inflationen är måttlig kan en sådan anpassning bli kostsam för den amerikanska ekonomin. Detta eftersom en lägre inflation, allt annat lika, medför att skuldernas andel av de nominella inkomsterna inte faller lika snabbt.

Kinas växelkurspolitik påverkar även andra länder, eftersom dollarn måste försvagas mer mot andra valutor för att åstadkomma en viss förbättring i den amerikanska nettoexporten. Försvagningen av dollarn under hösten mot flertalet valutor har skapat spänningar i den globala ekonomin (se avsnittet "Riskerna för en lägre tillväxt dominerar").

OLJEPRISER HAR STIGIT

Förväntan om ytterligare kvantitativa lättnader från den amerikanska centralbanken, Federal Reserve, har bidragit till att dollarn har försvagats och till att tillgångspriser stigit sedan i augusti 2010. Detta gäller i synnerhet priserna på råvaror, som ofta noteras i dollar. Priset på olja har stigit från 76 dollar per fat i juli till 86 dollar i november. Uttryckt i dollar har därmed priset stigit med 13 procent. Samtidigt har dollarn tappat i värde mot flerta-

let valutor. Uttryckt i svenska kronor har oljepriset sedan sommaren stigit med 3 procent.

Återhämtningen av den globala konjunkturen medför en ökad efterfrågan på olja. År 2010 stiger efterfrågan med 2,5 procent och överstiger därmed nivån som rådde före finanskrisen. Även produktionskapaciteten har stigit, och den samlade reservkapaciteten bedöms idag motsvara omkring 6 procent av produktionen (se diagram 40).

Oljeförbrukningen väntas fortsätta att öka 2011 och 2012, framför allt i tillväxtekonomierna. Produktionskapaciteten växer långsammare än vad den globala förbrukningen gör, vilket medför att reservkapaciteten minskar (se diagram 40). Förväntningar om en stramare oljemarknad, i kombination med att OPEC anstränger sig för att påverka priset genom att anpassa sin produktion, håller sannolikt uppe priset redan idag. Lägre reservkapacitet de kommande åren bedöms därmed inte leda till en betydande press uppåt på priset 2011 och 2012. Uttalanden från OPEC indikerar att kartallen anser att ett oljepris i närheten av 80 dollar per fat är lämpligt för närvarande, men OPEC kan inte styra priset helt och hållet. Oljepriset stiger till i genomsnitt 90 dollar per fat 2012, men faller något under 2011 och 2012 uttryckt i svenska kronor (se diagram 41 och tabell 2).

Ogynnsamma väderförhållanden i viktiga producentområden och en uppgång i efterfrågan har bidragit till att priserna på jordbruksprodukter som vete och majs har stigit snabbt andra halvåret 2010 (se diagram 42). Konjunkturinstitutets inflationsprognoser förutsätter mer normala skördar 2011 och 2012. Priserna på jordbruksprodukter bedöms därmed falla tillbaka något.

Tabell 2 Oljepris

Dollar per fat

	2010	2011	2012
Råolja (Brent)	79	89	90

Anm. Ett amerikanskt fat är 159 liter. Brent avser olja upptagen i Nordsjön.

Källa: Konjunkturinstitutet.

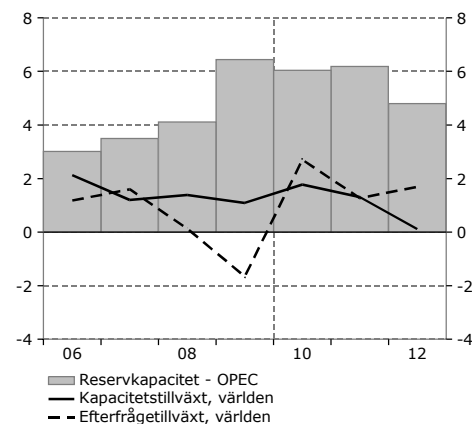
LÅG INFLATION OCH LÅGA RÄNTOR I OECD-LÄNDERNA

Den underliggande inflationen, mätt som inflationen exklusive energi- och livsmedelspriser, har fallit i OECD-länderna under 2010 och var 1,1 procent i oktober (se diagram 43). Ett svagt resursutnyttjande bidrar, i kombination med måttliga ökningar i enhetsarbetskostnader, stabila energipriser och inga betydande växelkursförändringar, till att inflationen i OECD-länderna blir lägre än 2 procent åren 2010–2012 (se tabell 3).

Att den underliggande inflationen har fallit samtidigt som resursutnyttjandet är mycket lågt har föranlett de stora OECD-ländernas centralbanker att behålla styrräntorna på en mycket låg nivå. Centralbankerna har dessutom stimulerat efterfrågan genom att köpa bland annat statsobligationer och bostadsobliga-

Diagram 40 Oljebalanser

Miljoner fat per dag respektive procent

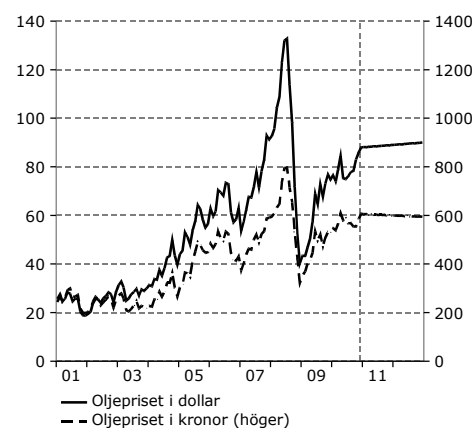


Anm. Reservkapacitet definieras som outnyttjad produktionskapacitet som kan tas i anspråk inom 30 dagar och där produktionen kan upprätthållas i åtminstone 90 dagar.

Källor: International Energy Agency (IEA) och Konjunkturinstitutet.

Diagram 41 Oljepris

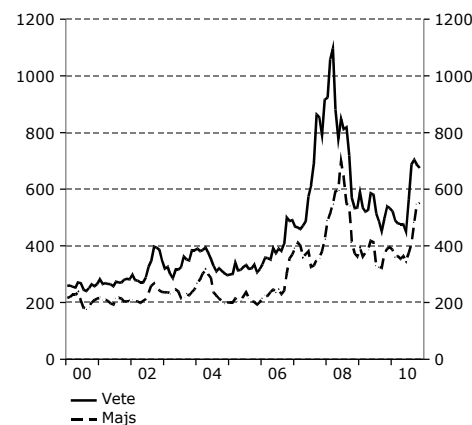
Brent, dollar per fat respektive kronor per fat, månadsvärden



Källor: Reuters EcoWin, International Petroleum Exchange och Konjunkturinstitutet.

Diagram 42 Pris på vete och majs

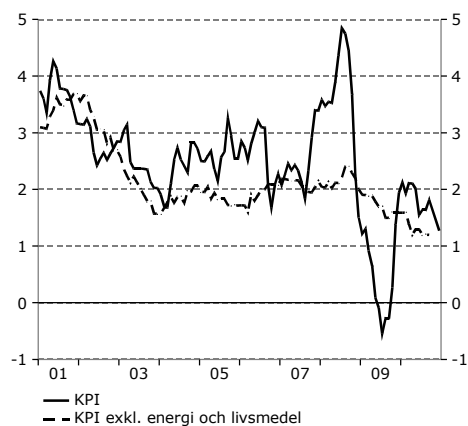
US cent per bushel, månadsvärden



Anm. Termin för leverans om en månad. En bushel motsvarar drygt 35 liter.

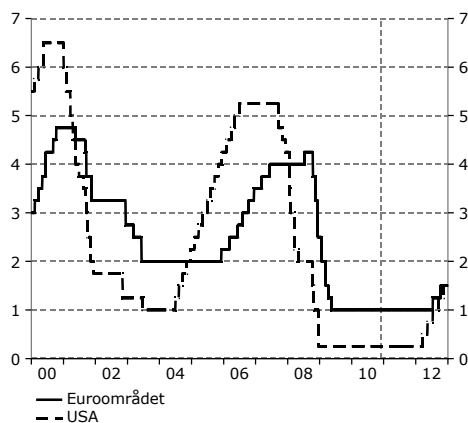
Källa: Chicago Board of Trade.

Diagram 43 Inflation i OECD-området
Procent, månadsvärden



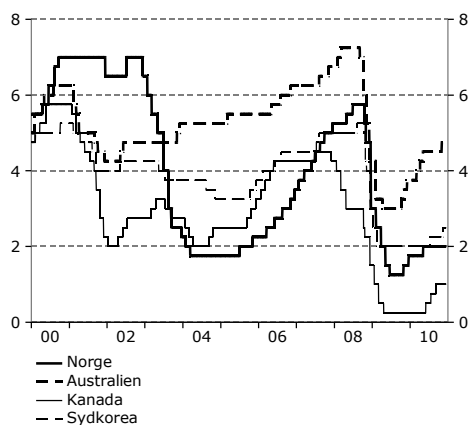
Källa: OECD.

Diagram 44 Styrräntor
Procent, dagsvärden



Källor: ECB, Federal Reserve och Konjunkturinstitutet.

Diagram 45 Styrräntor
Procent, dagsvärden



Källor: Nationella källor och Konjunkturinstitutet.

tioner i syfte att ytterligare pressa ner marknadsräntor på räntebärande papper med längre löptid. Den djupa lågkonjunkturen bedöms bli utdragen eftersom skuldeddragningar i flera länder kommer att ta många år. Detta innebär att styrräntorna i de stora OECD-länderna kommer att hållas låga under en lång tid framöver. När återhämtningen av konjunkturen i OECD-länderna blir tydligare under 2012 börjar centralbankerna gradvis att höja sina styrräntor. Styrräntorna i USA och euroområdet ligger dock fortfarande under 2 procent i slutet av 2012 (se diagram 44). Återhämtningen av konjunkturen är tydligare i flera mindre OECD-länder. Centralbankerna i till exempel Kanada, Australien, Sydkorea och Norge har därför, i likhet med Riksbanken, redan inlett en räntehöjningscykel (se diagram 45).

I tillväxtekonomierna är konjunkturen starkare och inflationen högre än i OECD-länderna. I ett flertal av de stora tillväxtekonomierna har centralbankerna börjat strama åt penningpolitiken via högre räntor eller andra åtgärder som dämpar kredittillväxten. Sedan sommaren har till exempel den kinesiska centralbanken både höjt in- och utlåningsräntan och ytterligare höjt kraven på bankernas reservkvoter. I såväl Brasilien som i Indien har centralbankerna höjt styrräntan.

RISKERNA FÖR EN LÄGRE GLOBAL TILLVÄXT DOMINERAR

Prognosen omgärdas i huvudsak av risker för en svagare global tillväxt.

Den statsfinansiella situationen i Grekland, Irland, Portugal och, i mindre utsträckning, Spanien är fortfarande besvärlig trots betydande åtstramningspaket och gemensamma räddningspaket från övriga EU-länder och IMF. Konjunkturinstitutets bedömning är att EU och IMF kommer att bistå de länder som behöver stöd med tillräckliga medel för att säkra dessa länders finansieringsbehov. Osäkerheten är dock stor och det kan inte uteslutas att länder som Grekland och Irland i förlängningen kan komma att behöva skriva ner sina skulder. Om nerskrivningen sker under ordnade former behöver detta inte få betydande realekonomiska konsekvenser. En förutsättning för detta är att spridningseffekterna till andra statsfinansiellt svaga länder och till europeiska banker kan begränsas. Det senare kan ske genom att stater ger kapitaltillskott till bankerna samtidigt som ECB garanterar bankernas likviditetsförsörjning. Om det politiska stödet inom ett eller flera länder för att fortsätta strama åt de offentliga finanserna snabbt skulle minska finns dock risk för att skulderna skrivs ner under mer okontrollerade former. Detta skulle kunna leda till en ny finanskris med stora realekonomiska effekter. Sannolikheten för en sådan utveckling bedöms dock som liten.

Spänningarna på valutamarknaden har ökat under hösten 2010. Flera länder har vidtagit åtgärder för att begränsa förstärkningen av den egna valutan för att skydda den inhemska exportsektorn. G20-gruppen misslyckades vid mötet i Sydkorea i

november med att göra framsteg i frågan om vilken politik som krävs för att minska de globala obalanserna i sparande. Det finns en risk att den protektionistiska politik som vissa länder för, i form av reglerade växelkurser, utvidgas eller motverkas genom att flera länder inför handelsrestriktioner. Detta skulle dämpa den globala tillväxten genom begränsningar i världshandeln.

Eftersom styrräntorna är låga och möjligheterna att stimulera ekonomin ytterligare via nya stimulanspaket är begränsade är den globala konjunkturen fortsatt känslig för nya störningar som dämpar efterfrågan. En sådan störning får därmed sannolikt större effekt på konjunkturen än normalt.

Tabell 3 BNP och KPI i världen

Årlig procentuell förändring

	BNP ¹			KPI ²		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012
USA	2,8	3,0	3,0	1,6	1,3	1,6
Japan	4,3	1,6	1,7	-0,7	-0,2	0,3
Kanada	2,9	2,5	2,8	1,8	2,1	2,0
Danmark	2,1	2,2	2,1	2,1	1,4	1,5
Norge	0,4	2,7	2,3	2,2	1,4	2,2
Sverige	5,3	3,8	3,3	1,9	1,3	1,3
Euroområdet	1,7	1,6	1,7	1,6	1,6	1,6
Finland	2,9	3,4	2,7	1,5	2,1	1,8
Tyskland	3,5	2,4	2,0	1,1	1,7	1,8
Frankrike	1,5	1,6	1,8	1,7	1,5	1,6
Italien	1,0	1,1	1,5	1,6	1,5	1,7
Storbritannien	1,8	1,6	1,9	3,1	2,8	1,4
EU	1,7	1,7	2,1	2,0	2,0	1,7
OECD	2,7	2,4	2,6	1,8	1,7	1,8
Indien	9,7	8,5	8,0	12,2	6,7	5,5
Kina	10,3	9,3	9,4	3,4	3,2	3,0
Sydamerika	5,7	4,0	4,2	6,1	5,8	5,6
Världen	4,9	4,4	4,6			

¹ BNP-siffrorna är kalenderkorrigerade och aggregaten beräknas med hjälp av köpkraftsjusterade (Purchasing Power Parity) vikter från IMF.

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

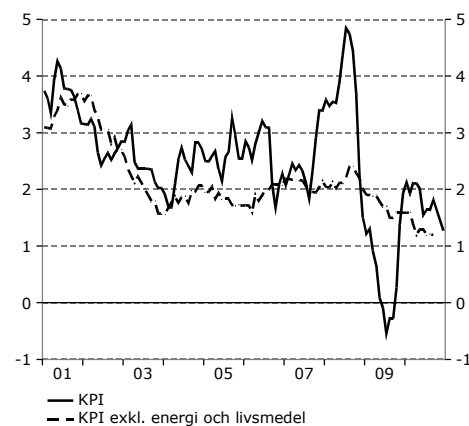
Källor: IMF, OECD, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Kina

TILLVÄXTEN DÄMPAS NÅGOT

Den ekonomiska tillväxten i Kina fortsatte att sakta in något under det tredje kvartalet 2010. BNP växte då med 9,6 procent jämfört med motsvarande kvartal 2009, efter att ha stigit med 10,3 procent det andra kvartalet. Avmattningen berodde på lägre investerings- och exporttillväxt, medan tillväxten i hushållens konsumtion var oförändrat stark.

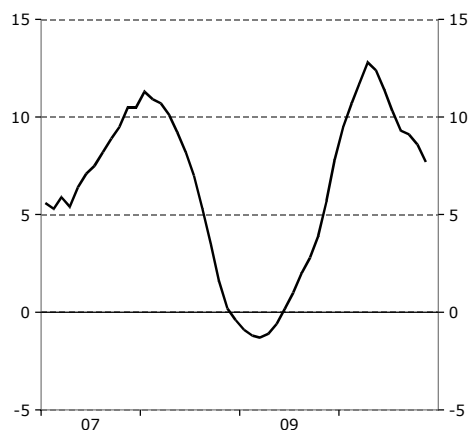
Diagram 46 Inflation i OECD-området
Procent, månadsvärden



Källa: OECD.

Diagram 47 Fastighetspriser i Kina

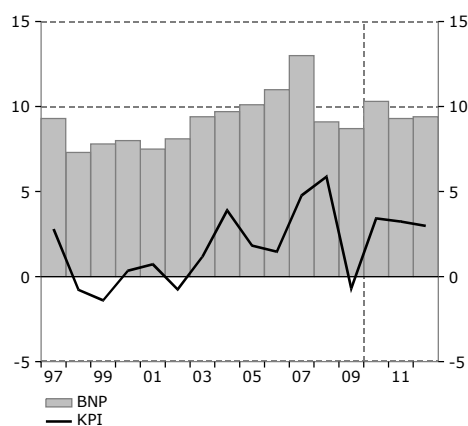
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källa: National Bureau of Statistics, China.

Diagram 48 BNP och inflation i Kina

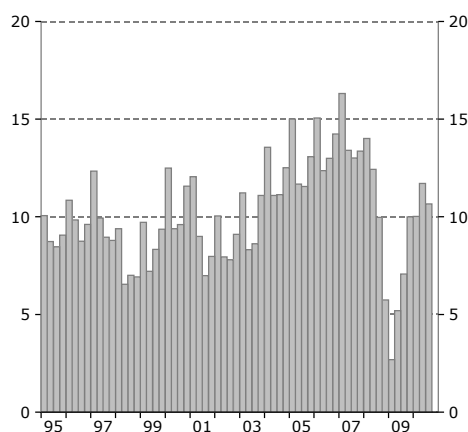
Årlig procentuell förändring respektive procent



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

Diagram 49 Rörelseresultat i näringslivet i Japan

Tusen miljarder yen, kvartalsvärden



Källa: Ministry of Finance, Japan.

Att tillväxten i investeringarna dämpas 2010 är delvis en effekt av myndigheternas åtstramningar. Dessa har införts för att minska riskerna för överhettning och för att motverka spekulationsbubblor på fastighetsmarknaden. Bankernas reservkvoter har höjts och på bostadslånemarknaden har kravet höjts för andelen egenfinansiering vid bostadsköp. Åtgärderna har bidragit till att ökningstakten i fastighetspriserna har dämpats något (se diagram 47). Ett ökat bostadsbyggande bidrar också till ett minskat pristryck på bostäder framöver.

BNP-tillväxten dämpas de kommande två åren men blir fortsatt hög. Den globala återhämtningen innebär att tillväxten i exporten blir hög även om en gradvis förstärkning av yuansen i viss mån dämpar exportökningen. Investeringstakten avtar också ytterligare något när penningpolitiken blir mindre expansiv, trots att bostadsbyggandet fortsätter att öka. Hushållens konsumtionstillväxt fortsätter att stiga till följd av högre löneökningar och stigande sysselsättning. BNP-tillväxten blir i år över 10 procent och dämpas till drygt 9 procent per år 2011 och 2012 (se diagram 48).

Inflationstakten steg snabbt under hösten 2010 och var i november 5,1 procent. Uppgången berodde bland annat på stigande livsmedels- och råvarupriser. För att dämpa inflationstakten har Kinas centralbank höjt in- och utlåningsräntorna liksom bankernas reservkvoter under hösten. Det fortsatt höga resursutnyttjandet bidrar till att inflationstrycket blir högt även framöver. Med ett mål för inflationen på 3 procent kommer räntorna att fortsätta att höjas. Den fortsatta apprecieringen av yuansen bidrar också till att dämpa inflationstakten till 3 procent 2012.

Kina fortsätter att ha överskott i bytesbalansen under 2011 och 2012 på ungefär samma nivå som 2010, det vill säga ca 5 procent av BNP. När överskottet var som högst år 2007 var andelen ca 10 procent. De största överskotten är gentemot USA och EU, medan Kina har underskott mot bland annat ett antal länder i Asien.

Japan

TILLFÄLLIGT HÖGRE TILLVÄXT 2010

Efter att ha stigit med 0,7 procent det andra kvartalet 2010 växte japansk BNP med 1,1 procent det tredje kvartalet, jämfört med föregående kvartal. Uppgången berodde bland annat på en relativt stark ökning av hushållens konsumtion, delvis i form av ökade inköp av miljövänliga bilar före avvecklingen av de statliga subventionerna i oktober. Även exporten och maskininvesteringarna fortsatte att växa, men i lägre takt än tidigare under året.

Exporten fortsätter att växa framöver, även om tillväxten dämpas. Exporttillväxten bidrar till en fortsatt relativt god vinstutveckling i företagen (se diagram 49). Den ger också positiva effekter på sysselsättning och löner, vilket gynnar hushållens

konsumtion. En fortsatt ökad produktion leder till att kapacitetsutnyttjandet stiger, vilket tillsammans med ökade vinster bidrar till att även maskininvesteringarna fortsätter att växa. Den inhemska efterfrågan stimuleras även av en fortsatt expansiv finanspolitik. BNP stiger med 4,3 procent i år, men tillväxten dämpas till drygt 1,5 procent per år 2011 och 2012 (se diagram 50). Avmattningen beror främst på en lägre tillväxt för exporten jämfört med 2010.

Den japanska centralbanken har hållit styrräntan på 0,1 procent sedan slutet av 2008. Under hösten 2010 sänktes räntan till ett intervall mellan 0 och 0,1 procent. Fallande konsumentpriser har dock inneburit att realräntan varit över 1 procent (se diagram 51), vilket betyder att stimulanserna till ekonomin varit måttliga. Den japanska centralbanken håller kvar styrräntan på omkring 0 procent under lång tid framöver. Under det första halvåret 2012 börjar styrräntan höjas och i slutet av 2012 uppgår den till 0,6 procent. Centralbanken försöker även stimulera tillväxten genom köp av företags- och statsobligationer för att pressa ner marknadsräntorna.

Konsumentpriserna sjunker i år med 0,7 procent. Ett ökat resursutnyttjande och en försvagning av yenen framöver medverkar till att konsumentpriserna stiger något 2012.

Den fortsatt expansiva finanspolitiken innebär att underskottet i de offentliga finanserna fortsätter att vara högt, ca 7 procent som andel av BNP under 2011 och 2012. Detta spår på den offentliga bruttoskulden, vilken överstiger 200 procent av BNP de kommande två åren. Finansieringen av den offentliga skulden sker mestadels inom landet, eftersom den privata sektorn i Japan har ett högt finansiellt sparande. Mot utlandet har Japan i stället ett positivt nettosparande. Bytesbalansöverskottet uppgår till ca 3,5 procent av BNP 2010.

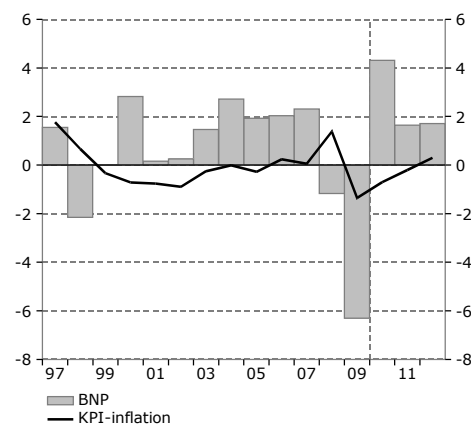
USA

FORTSATT ÅTERHÄMTNING I USA

Den amerikanska ekonomin fortsätter den återhämtning som inleddes det andra kvartalet 2009. Det tredje kvartalet 2010 växte ekonomin 0,6 procent jämfört med närmast föregående kvartal (se diagram 52). Hushållens konsumtionsutgifter steg med 0,7 procent och lagerbidraget var 0,3 procentenheter. Däremot föll bostadsinvesteringarna kraftigt (se diagram 53).

Arbetsmarknaden är fortfarande mycket svag och arbetslösheten var 9,8 procent i november. Sedan toppen i december 2007 har sysselsättningen fallit med 5,5 procent. Arbetsmarknaden förbättras endast långsamt de kommande åren. Även om hushållens sparkvot har stigit (i oktober i år uppgick den till 5,7 procent, se diagram 54), har hushållen fortsatt behov av att dra ner sin skuldsättning. Sparkvoten stiger därmed ytterligare något under prognosperioden. Tillsammans med den svaga ar-

Diagram 50 BNP och inflation i Japan
Årlig procentuell förändring respektive procent



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

Diagram 51 Realränta i Japan

Procent, månadsvärden

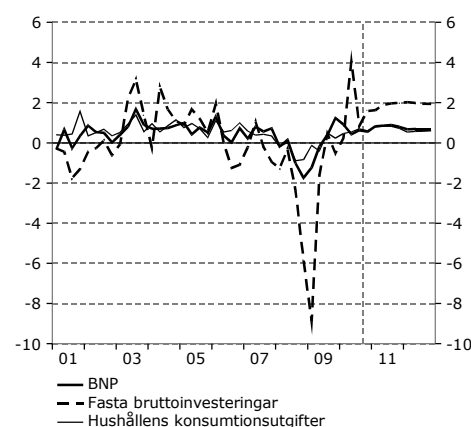


Anm. Beräknat som differensen mellan styrränta och 3-månaders glidande medelvärde av KPI-inflationen.

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

Diagram 52 BNP och efterfrågan i USA

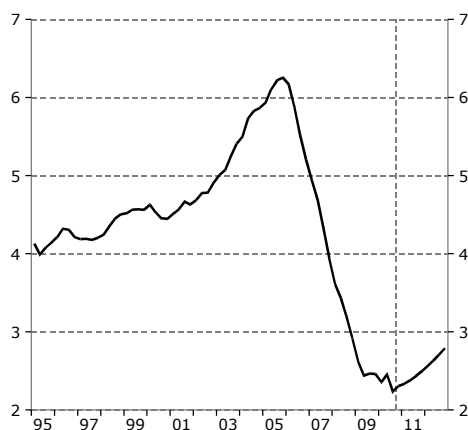
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Bureau of Economic Analysis och Konjunkturinstitutet.

Diagram 53 Bostadsinvesteringar

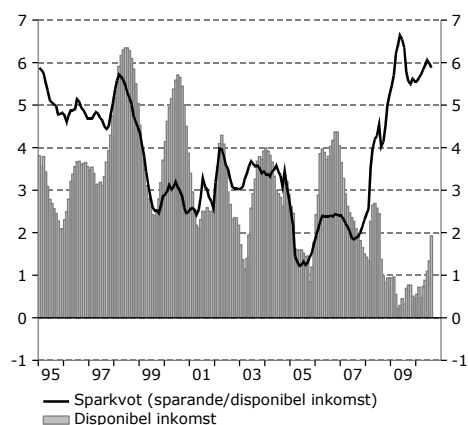
Procent av BNP, löpande priser, kvartalsvärden



Källor: Department of Commerce och Konjunkturinstitutet.

Diagram 54 Hushållens disponibla inkomster och sparande i USA

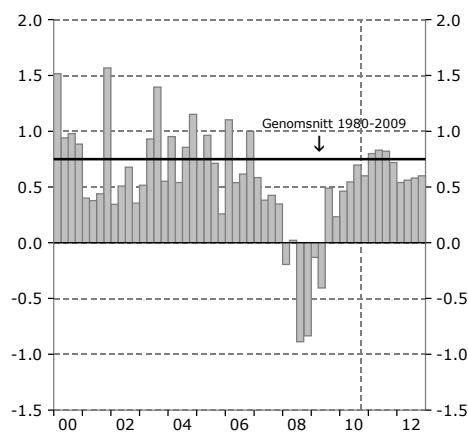
Årlig procentuell förändring och procent, 5-månaders centrerat glidande medelvärde



Källa: Department of Commerce och Bureau of Economic Analysis.

Diagram 55 Hushållens konsumtionsutgifter i USA

Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Bureau of Economic Analysis och Konjunkturinstitutet.

betsmarknaden håller detta tillbaka konsumtionstillväxten. Nya finanspolitiska stimulanser innebär dock att hushållens inkomster kommer att stiga kraftigt, framför allt 2011 (se avsnittet "Den finanspolitiska konsolideringen skjuts på framtiden"). Därmed växer konsumtionen 2011 snabbare än sitt historiska genomsnitt, trots att sparkvoten stiger. År 2012 upphör en del av stimulanserna vilket leder till att konsumtionstillväxten återigen blir svagare än det historiska genomsnittet (se diagram 55).

Bostadsinvesteringarna föll kraftigt det tredje kvartalet och utgjorde då endast 2,2 procent av BNP (se diagram 53). Från och med det fjärde kvartalet 2010 börjar bostadsinvesteringarna att växa, men omsvängningen är långsam. I slutet av 2012 uppgår de fortfarande till mindre än 3 procent av BNP i löpande pris. Detta kan jämföras med genomsnittet sedan 1980 på 4,3 procent. Byggnaderna av kommersiella fastigheter har också fallit brant.

De fasta bruttoinvesteringarna ökar svagt helåret 2010 men 2011 och 2012 växer investeringarna i en snabbare takt. Den inhemska efterfrågan stiger snabbare 2011 och 2012, och exporten utvecklas förhållandevis starkt. Sammantaget innebär detta att kapacitetsutnyttjandet ökar tillräckligt för att behovet av kapacitetshöjande investeringar ska öka. Den låga räntenivån bidrar också till att stimulera tillväxten i investeringarna.

Sammantaget blir BNP-tillväxten 2,8 procent i år och 3,0 procent såväl 2011 som 2012 (se tabell 4). Givet det stora fallet i BNP 2008–2009 och jämfört med tidigare återhämtningsfaser blir BNP-tillväxten svag.

DEN FINANSPOLITISKA KONSOLIDERINGEN SKJUTS PÅ FRAMTIDEN

I början av december träffade president Obama och republikanerna i kongressen en överenskommelse om bland annat skattepolitiken de kommande två åren. Sammantaget omfattar uppgörelsen ca 850 miljarder USD i minskade intäkter och ökade utgifter de kommande åren. Detta motsvarar drygt 6 procent av BNP. Av dessa uppgår de nya och oförväntade inslagen sammantaget till ca 2,5 procent av BNP 2011 och 2012. Huvuddelen av uppgörelsen innebär att rådande tillfälliga skattelättnader kommer att förlängas i ytterligare två år, däribland de skattesänkningar som president Bush genomförde i olika omgångar. Ett flertal ytterligare stimulanser ingår också, exempelvis en förlängning av ersättningen till arbetslösa och en tillfällig sänkning av arbetsgivaravgiften. Till följd av paketet bedöms finanspolitiken bli i stort sett neutral 2011. Däremot blir finanspolitiken åtstramande 2012, men den offentliga sektorn fortsätter att ha stora budgetunderskott och statsskulden ökar snabbt.

INFLATIONEN FORTSÄTTER ATT VARA DÄMPAD

Återhämtningen har hittills kännetecknats av en hög produktivitetstillväxt. Detta har bidragit till fallande enhetsarbetskostnader och låg inflation. I oktober var inflationen 1,2 procent och den underliggande inflationen, det vill säga inflationen exklusive livsmedels- och energipriser, var 0,6 procent. Den underliggande inflationen faller ytterligare fram till våren 2011 och uppgången därefter blir dämpad eftersom såväl resursutnyttjandet som kostnadstrycket förblir lågt.

Centralbanken, Federal Reserve, beslutade i november om nya köp av statsobligationer och därmed en utökning av balansräkningen. Styrrentan har lämnats oförändrad nära noll sedan december 2008. I början av 2012 börjar Fed höja styrrentan igen och mot slutet av 2012 uppgår den till 1,50 procent.

Bytesbalansunderskottet har minskat från ca 6 procent av BNP 2007 till ca 3 procent 2009. Åren 2010–2012 stiger bytesbalansunderskottet något och uppgår till ca 3,5 procent av BNP 2011 och 2012.

Tabell 4 Valda indikatorer för USA

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

	2009	2009	2010	2011	2012
Hushållens konsumtionsutgifter	10 001	-1,2	1,7	3,0	2,6
Offentliga konsumtionsutgifter	2 412	1,9	1,2	0,9	-0,5
Fasta bruttoinvesteringar	2 220	-15,0	3,6	7,3	8,2
Lagerinvesteringar ¹	-127	-0,6	1,5	-0,2	0,0
Export	1 578	-9,5	11,6	8,1	8,1
Import	1 965	-13,8	13,8	7,8	7,1
BNP	14 119	-2,6	2,8	3,0	3,0
KPI		-0,3	1,6	1,3	1,6
Arbetslöshet ²		9,3	9,7	9,4	8,6
Styrrenta ^{3,4}		0,25	0,25	0,25	1,50
Tioårig statsobligationsränta ³		3,6	3,1	4,0	4,3
Dollar/euro ³		1,46	1,33	1,34	1,35

¹ Miljarder dollar respektive bidrag till BNP-tillväxten. ² I procent av arbetskraften.

³ Vid slutet av respektive år. ⁴ Federal Funds target rate.

Källor: Bureau of Economic Analysis och Konjunkturinstitutet.

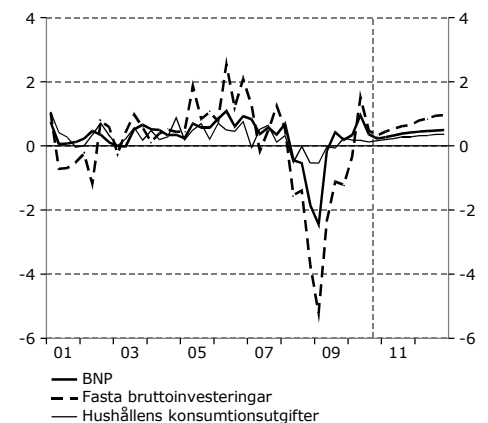
Euroområdet

ÅTERHÄMTNING I INDUSTRIEN 2010

Enligt preliminär statistik uppgick BNP-tillväxten i euroområdet till 0,4 procent det tredje kvartalet jämfört med närmast föregående kvartal. Detta innebar en svagare tillväxt än under det andra kvartalet då tillväxten var 1,0 procent (se diagram 56). Tillväxten det tredje kvartalet förklarades bland annat av ökad privat och offentlig konsumtion samt ett positivt bidrag från utrikeshandeln. Företagens lagerinvesteringar bidrog samtidigt

Diagram 56 BNP och efterfrågan i euroområdet

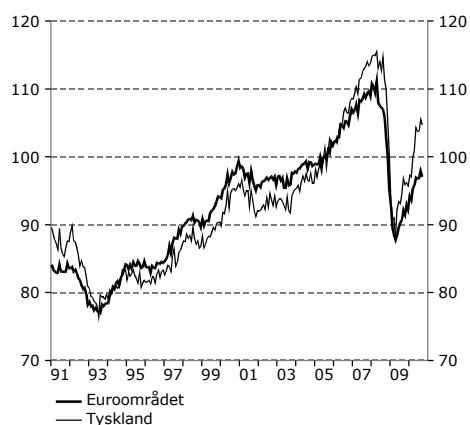
Procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Diagram 57 Industriproduktion exkl. byggsektorn, Euroområdet och Tyskland

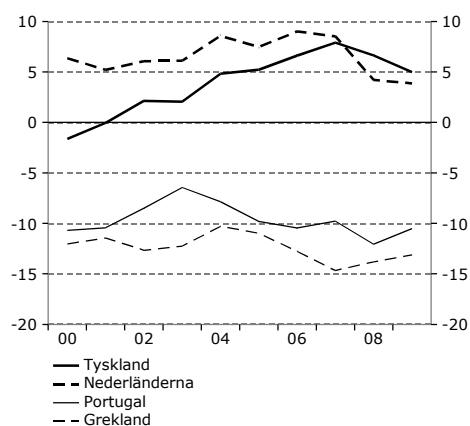
Index, säsongrensade månadsvärden



Källa: Reuters.

Diagram 58 Bytesbalans

Procent av BNP



Källa: Europeiska kommissionen.

Diagram 59 Offentligt finansiellt sparande

Procent av BNP



Källa: Europeiska kommissionen.

negativt till tillväxten efter två kvartal med förhållandevis stora positiva bidrag.

Såväl indikatorer över utvecklingen i näringslivet som över tillväxten i industriproduktion och export tecknar bilden av en fortsatt återhämtning i industrin under det fjärde kvartalet 2010. Produktionen är dock fortfarande avsevärt lägre än vad den var före finanskrisens utbrott (se diagram 57). Länder med stor industrisektor har växt jämförelsevis snabbt och tillväxten i Tyskland har varit central för euroområdets sammantagna tillväxt. En förklaring till återhämtningen är att företagen under året i allt mindre omfattning har dragit ner sina lager. Den inhemska slutliga efterfrågan i euroområdet har dock utvecklats förhållandevis svagt, bland annat till följd av hög arbetslöshet och ett lågt kapacitetsutnyttjande i industrin.

STORA SPÄNNINGAR INOM EUROOMRÅDET

Det finns betydande skillnader i den ekonomiska utvecklingen mellan olika länder i euroområdet. Flera länder i norra Europa, som har högre BNP-tillväxt än genomsnittet för euroområdet i år, uppvisar stora överskott i bytesbalansen och har relativt stabila statsfinanser. Samtidigt kännetecknas Irland och flera länder i södra Europa av svag tillväxt och stora underskott i bytesbalansen (se diagram 58). Det senaste årets statsfinansiella oro har också varit centrerad kring dessa länder.

Även om Grekland, Irland, Portugal och Spanien har liknande statsfinansiella problem, med hög statsskuld och stora budgetunderskott, är skillnaderna mellan dem betydande. Före finanskrisens utbrott 2008 präglades i synnerhet Grekland, men även Portugal, av svag budgetdisciplin. Detta tog sig uttryck i en lång period av underskott i det offentliga sparandet och, framför allt för Grekland, en hög skuldsättning som andel av BNP. Spanien och Irland hade samtidigt upplevt en period av hög tillväxt, något som bidrog till överskott i de offentliga finanserna och en betydligt lägre skuldsättning (se diagram 59 och diagram 60).

Den höga tillväxten åren innan krisen i Spanien och Irland var till stor del driven av en kraftig kreditexpansion. Utländskt kapital kanaliserades bland annat till ländernas fastighetsmarknader, med försvagade bytesbalanser och snabbt stigande huspriser som följd. Huspriset på Irland började redan 2007 och i samband med finanskrisen 2008 började även spanska huspriser att falla (se diagram 61). Byggsektorn, som snabbt hade växt sig mycket stor i båda länderna, har därefter imploderat, vilket bland annat återspeglas i mycket kraftiga fall i investeringar, massarbetslöshet och en försvagad banksektor. Dessutom har utvecklingen bidragit till att snabbt försämra ländernas offentliga finansiella sparande (se diagram 59).

I Grekland, Portugal och Spanien försvåras återhämtningen av att konkurrenskraften i tillverkningsindustrin har försämrats de senaste åren. Sedan införandet av den gemensamma valutan har länderna upplevt en längre period av svag produktivitetsut-

veckling och förhållandevis höga löneökningar. Detta kan jämföras med till exempel Tyskland, där enhetsarbetskostnaden i industrin har ökat mycket måttligt det senaste decenniet.

I och med att länderna är medlemmar av valutaunionen finns heller ingen möjlighet att stimulera exporten via en svagare nominell växelkurs. För att öka konkurrenskraften kommer länderna att, så länge inflationen i övriga euroländer är måttlig, behöva genomgå en så kallad intern devalvering. En sådan innebär i praktiken mycket kraftiga åtstramningar i ekonomin i kombination med lägre löner och en mycket svag prisutveckling. Detta sänker det relativa kostnadsläget gentemot övriga delar av valutaområdet, något som på sikt verkar för starkare bytesbalanser i dessa länder.

En utveckling med fallande priser innebär dock samtidigt högre reala skulder. Åtstramningar av detta slag innebär därför inte nödvändigtvis en minskad skuldbörda som andel av BNP i det kortare perspektivet, särskilt inte om BNP också faller. Frågetecken kring hållbarheten i de offentliga finanserna har, trots aviseringen av omfattande åtstramningar, dessutom bidragit till att driva upp ländernas kostnader för att finansiera sina statskulder (se kapitlet ”Finansmarknader och penningpolitik”).

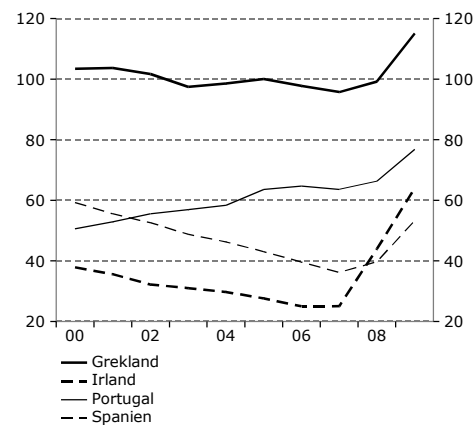
KRAFTIGA KONSOLIDERINGAR STABILISERAR DE OFFENTLIGA FINANSERNA

De mycket ansträngda statsfinanserna sätter redan ett tydligt avtryck på den ekonomiska utvecklingen i flera euroländer. Beslutade sparprogram i länderna med svagast statsfinanser innefattar bland annat pensionsreformer, frysta eller sänkta löner i offentlig sektor och högre mervärdesskatter.

Under hösten har den statsfinansiella utvecklingen varit särskilt bekymmersam på Irland, där en kraftig rekapitalisering av banksystemet skedde i och med det statliga övertagandet av Anglo Irish Bank. Att den irländska staten under finanskrisens akuta skede ställde ut garantier för att säkerställa finansieringen för vad som har visat sig vara en insolvent banksektor har inneburit att budgetunderskottet för 2010 nu ser ut att bli större än 30 procent av BNP. Rekapitaliseringens budgeteffekt är förvisso temporär och underskottet förväntas minska till runt 10 procent 2011. Den ökade osäkerheten kring den långsiktiga hållbarheten i de irländska statsfinanserna har ändå, särskilt i ljuset av svaga tillväxtutsikter de kommande åren, inneburit att riskpremien på irländska statsobligationer har ökat dramatiskt under hösten. Detta fick EU och IMF i slutet av november att meddela att man avsåg att ge Irland ett stödlån som, i likhet med det tidigare lånet till Grekland, innefattar subventionerade kreditvillkor i utbyte mot kraftiga budgetåtstramningar.

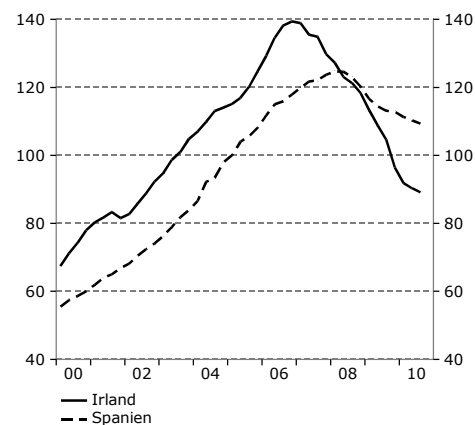
Prognosen förutsätter att euroländerna uppfyller den Europeiska kommissionens krav på åtstramningar, angivna i respektive lands Excess Deficit Procedure (EDP). Euroländerna förväntas därför generellt uppvisa ett budgetunderskott som inte över-

Diagram 60 Offentlig bruttoskuld
Procent av BNP



Källa: OECD.

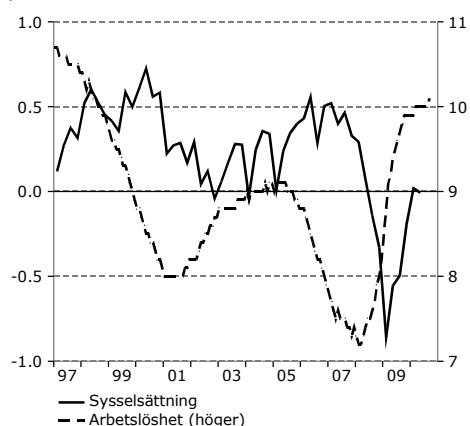
Diagram 61 Huspriser
Index, kvartalsvärden



Källa: Reuters

Diagram 62 Sysselsättning och arbetslöshet i euroområdet

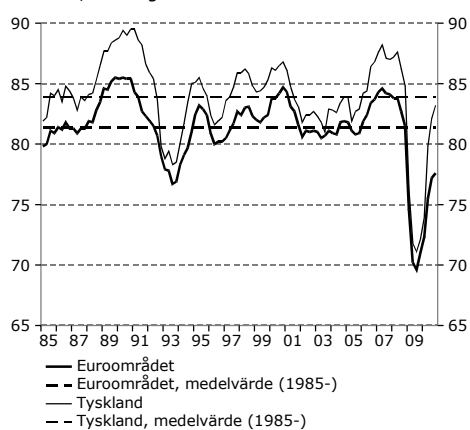
Procentuell förändring, kvartalsvärden respektive procent av arbetskraften, månadsvärden



Källa: Eurostat.

Diagram 63 Kapacitetsutnyttjande i tillverkningsindustrin, Euroområdet och Tyskland

Procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Reuters.

stiger 3 procent av BNP år 2013.⁵ Kombinationen av hög skuldsättning, höga räntor och svaga tillväxtutsikter i Grekland och Irland innebär dock att det finns en risk att genomförandet av aviserade åtstramningar inte räcker för att åstadkomma en tillräcklig konsolidering av statsfinanserna. Ett eller båda länderna kan då tvingas att skriva ner sina skulder. En ordnad omstrukturering av Greklands och/eller Irlands statsskuld med stöd från övriga EU-länder, IMF och ECB antas, om så skulle ske, kunna genomföras utan större spridningseffekter via de finansiella marknaderna. De realekonomiska effekter på kort sikt för euroområdet som helhet blir därmed måttliga.

GRADVIS STARKARE SLUTLIG INHEMSK EFTERFRÅGAN

Den snabba ökningen i industriproduktionen första halvåret 2010 avtar mot slutet av året, bland annat till följd av att företagens lagernivåer nu är bättre anpassade till rådande efterfrågan.

Hushållens konsumtion har trots kraftig finanspolitisk stimulans utvecklats svagt under en längre tid. Detta kan delvis förklaras av den höga arbetslösheten som i oktober var 10,1 procent. Läget på arbetsmarknaden har stabiliserats de senaste kvartalen och sysselsättningen faller inte längre i euroområdet (se diagram 62). Ljusnande utsikter på arbetsmarknaden, stigande konsumentförtroende och ett relativt högt sparande i utgångsläget ger stöd åt hushållens konsumtion de kommande åren.

Det kraftiga fallet i efterfrågan i slutet av 2008 bidrog till att de fasta investeringarna föll med drygt 11 procent året därefter. Den snabba återhämtningen i industriproduktionen och en fortsatt positiv orderutveckling under 2010 innebär att kapacitetsutnyttjandet i bland annat Tyskland nu närmar sig mer normala nivåer (se diagram 63). För euroområdet som helhet är dock kapacitetsutnyttjandet fortfarande lågt, och behovet av nyinvesteringar därmed begränsat. De europeiska bankernas behov av att öka andelen eget kapital hämmar dessutom fortfarande kredittillväxten, även om återhämtningen underlättar egenfinansierade investeringar i vissa sektorer.

BNP-tillväxten i euroområdet faller tillbaka något 2011 och återhämtningen präglas tydligt av att finanspolitiken blir åtstramande. Länder som Tyskland, Frankrike och Italien avser påbörja sina konsolideringar 2011. Åtstramningen bedöms i genomsnitt för euroområdet som helhet uppgå till drygt 1 procent av BNP 2011 för att minska till något mindre än 1 procent 2012. Minskade offentliga utgifter och högre skattesatser försvagar den inhemska efterfrågan och importefterfrågan i de länder som stramar åt. Samtidigt bidrar ljusare utsikter på arbetsmarknaden och det stigande kapacitetsutnyttjandet i vissa euroländer till att den inhemska efterfrågan ändå ökar gradvis de kommande åren.

Det kraftiga fallet i investeringar under krisen har begränsat uppbyggnaden av produktivt kapital, vilket har bidragit till att

⁵ Italien och Belgien ska nå målet 2012 och Grekland och Irland 2014.

minska ekonomins potentiella tillväxt. Resursutnyttjandet stiger därför något trots att euroområdet ekonomi uppvisar låga tillväxttal. Resursutnyttjandet, mätt som BNP-gap, är dock fortfarande mycket lågt i slutet av 2012 (se diagram 64).

SVAGT RESURUTNYTTJANDE OCH LÅG INFLATION GÖR ATT RÄNTEHÖJNINGAR DRÖJER

Det kraftiga efterfrågefallet som ägde rum under den ekonomiska krisen har dämpat prisutvecklingen i euroområdet. Den underliggande inflationen, mätt som tillväxten i det harmoniserade konsumentprisindexet (HIKP) exklusive energi, livsmedel och tobak, halverades under loppet av 2009. I oktober 2010 uppmättes den underliggande inflationen till 1,1 procent, efter att ha ökat något sedan bottennoteringen i april (se diagram 65).

HIKP-inflationen har däremot stigit under ett drygt år och uppgick enligt preliminär statistik till 1,9 procent i november. Den ökade inflationen mätt med HIKP kan till stor del förklaras av låga energipriser under första halvan av 2009. Att energipriserna steg mot slutet av 2009 innebär att jämförelsetalen blir gradvis högre mot slutet av 2010 och detta dämpar nu HIKP-inflationen. Samtidigt har återhämtningen i produktivitetstillväxten inneburit att enhetsarbetskostnaden har fallit under 2010.

En något högre löneökningstakt och lägre tillväxt i produktiviteten verkar för ett något högre kostnadstryck framöver. Det låga resursutnyttjandet (se diagram 64) bidrar till att HIKP-inflationen de kommande åren ändå förblir låg i förhållande till den Europeiska Centralbankens (ECB) mål på en inflation strax under 2 procent. ECB avvaktar därför med att höja refiräntan till det tredje kvartalet 2012. I slutet av 2012 uppgår refiräntan till 1,5 procent.

Tabell 5 Valda indikatorer för euroområdet¹

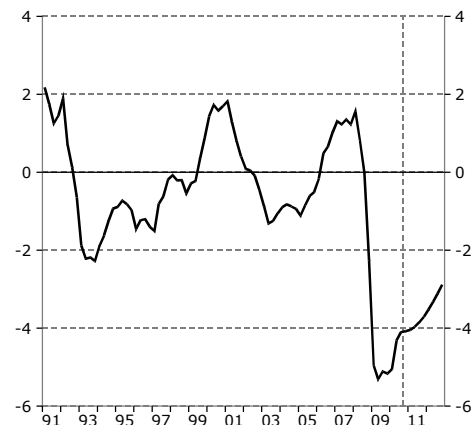
Miljarder euro, löpande priser, respektive årlig procentuell förändring, fasta priser

	2009	2009	2010	2011	2012
Hushållens konsumtionsutgifter	5 093	-1,1	0,7	0,8	1,3
Offentliga konsumtionsutgifter	1 954	2,4	0,7	0,0	0,2
Fasta bruttoinvesteringar	1 730	-11,3	-1,0	2,0	2,9
Lagerinvesteringar ²	-66	-0,7	0,6	0,1	0,0
Export	3 174	-13,0	9,8	6,5	5,5
Import	3 055	-11,6	10,2	5,5	4,7
BNP	8 831	-4,0	1,7	1,6	1,7
HIKP		0,3	1,6	1,6	1,6
Arbetslöshet		9,4	10,0	9,8	9,4
Styrränta ^{3,4}		1,00	1,00	1,00	1,50
Tioårig statsobligationsränta ³		3,2	2,8	3,6	3,8
Dollar per euro ³		1,46	1,33	1,34	1,35

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

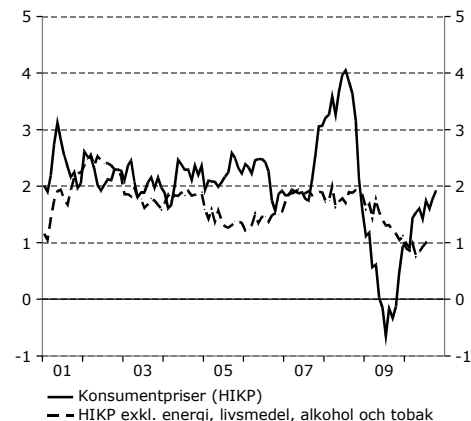
Källor: Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Diagram 64 BNP-gap i euroområdet
Procent av potentiell BNP, kvartalsvärden



Källor: OECD och Konjunkturinstitutet.

Diagram 65 Inflation i euroområdet
Procent, månadsvärden



Källa: Eurostat.

Andra nordiska länder

DANSK BOSTADSMARKNAD I FORTSATT OBALANS

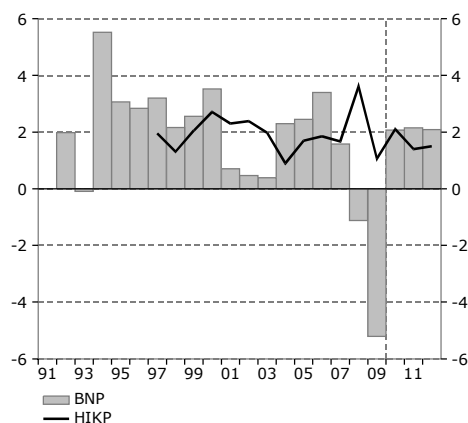
Den danska ekonomin växte 2010 års tredje kvartal med 0,7 procent jämfört med det andra kvartalet. Hushållens konsumtion ökade med 0,8 procent samtidigt som offentlig konsumtion krympte med 0,3 procent. Både importen och exporten växte och nettoexporten bidrog positivt till BNP-tillväxten. Jämfört med ett år tidigare var BNP det tredje kvartalet drygt 3 procent högre. Nästan hälften av denna tillväxt kan härledas till lagerbidraget. För helåret 2010 blir BNP-tillväxten 2,1 procent.

Under åren 2007–2009 föll de danska huspriserna med 14 procent. Detta fick till följd att såväl hushållens konsumtion som bostadsinvesteringarna föll 2008 och 2009. Sedan bottennoteringen det tredje kvartalet 2009 har en viss prisstegring noterats, men stocken av osålda hus indikerar en fortsatt obalans på marknaden. Hushållens konsumtion har börjat återhämta sig, men bostadsinvesteringarna har fortsatt att falla.

Arbetslösheten var 4,2 procent i oktober. Den faller tillbaka något framöver. Detta bidrar till att hushållens konsumtion fortsätter att öka. Ökningen dämpas dock av det program för konsolidering av de offentliga finanserna som regeringen lanserade i maj. Efter att ha ökat i flera år uppgick det offentligfinansiella sparandet som högst till 5 procent av BNP 2005. Under krisen har dock de offentliga utgifterna stigit kraftigt samtidigt som skatteintäkterna fallit. Detta medför att det offentligfinansiella sparandet 2010 förväntas uppvisa ett underskott om 5,5 procent av BNP. Regeringens åtstramningsplan, som omfattar bland annat lägre uppräkningsplaner och andra transfereringar samt slopande av vissa tidigare planerade skattesänkningar, avser att förstärka de offentliga finanserna strukturellt med omkring 1,5 procent av BNP till 2013. Åtstramningarna verkar återhållande på tillväxten de kommande åren. Detta bidrar till att BNP-tillväxten 2011 och 2012 blir kring 2 procent per år (se diagram 66).

Diagram 66 BNP och inflation i Danmark

Årlig procentuell förändring respektive procent



Källor: Danmarks Statistik och Konjunkturinstitutet.

NORSKA RÄNTEHÖJNINGAR SKJUTS PÅ FRAMTIDEN

Det tredje kvartalet 2010 krympte norsk BNP med 1,6 procent jämfört med det andra kvartalet. Detta förklaras av ett kraftigt fall i olje- och gasproduktionen till följd av planerade underhållsarbeten vid flera oljefält. Fallet koncentrerade sig alltså till offshoresektorerna. Fastlands-BNP, det vill säga exklusive olja, gas och shipping, växte med 0,9 procent jämfört med andra kvartalet, driven av en stark ökning av hushållens konsumtion.

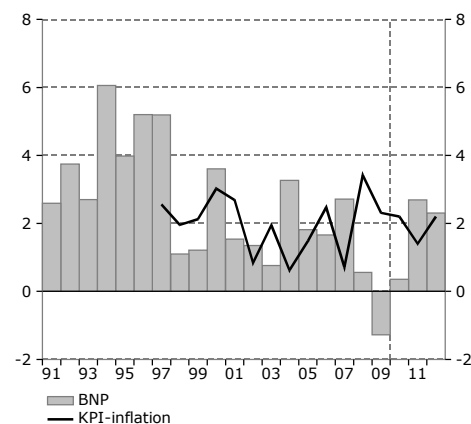
Under det fjärde kvartalet 2010 väntas BNP för den totala norska ekonomin växa med över 3 procent i konsekutiva termer till följd av ett rekylartat förlopp i investeringarna och utrikeshandeln.

BNP-tillväxten blir omkring 2,5 procent per år 2011 och 2012 (se diagram 67). Tillväxten drivs av inhemsk efterfrågan som blir allt starkare, bland annat till följd av en förbättring på arbetsmarknaden. Utvecklingen på arbetsmarknaden bidrar till högre inkomster för hushållen och till att osäkerheten om framtida inkomster minskar. Hushållen drar därmed ner på sitt jämförelsevis höga sparande framöver och konsumtionen ökar årligen med drygt 3 procent 2011 och 2012. Att den norska ekonomin som helhet trots detta inte växer mer förklaras av det trendmässiga fallet i exporten av olja och gas.

Liksom i Danmark föll huspriserna i Norge kraftigt under 2007 och 2008. Från toppen juni 2007 till botten december 2008 föll priserna med nästan 12 procent, med fall i bostadsinvesteringarna som följd. Räntesänkningarna i samband med lågkonjunkturen har medfört lägre boräntor, vilket bidragit till att huspriserna i oktober i år hade stigit med nästan 20 procent från bottenivån december 2008. Fallet i bostadsinvesteringarna har dock fortsatt.

Inflationen har fallit sedan slutet av 2009 och Norges Bank förväntas avvakta med räntehöjningar en tid. En uppgång i resursutnyttjandet gör dock att gradvisa räntehöjningar mot en mer normal nivå är att vänta från och med mitten av 2011.

Diagram 67 BNP och inflation i Norge
Årlig procentuell förändring respektive procent



Källor: Statistisk sentralbyrå och Konjunkturinstitutet.

Finansmarknader och penningpolitik

Oron över den statsfinansiella utvecklingen i delar av Europa har präglat de finansiella marknaderna under hösten. Riskpremier på lån till statsfinansiellt svaga länder har stigit. Interventioner från EU, IMF och ECB bidrog till att stabilisera läget något i början av december 2010. Styrräntorna blir låga i euroområdet och i USA de kommande åren. Reporäntan höjs till 2,75 procent 2012. Kronan stärks ytterligare.

Utvecklingen på de finansiella marknaderna

STATSFINANSIELLA PROBLEM SKAPAR ORO

De svaga statsfinanserna i delar av euroområdet har under hösten fortsatt att skapa oro på de finansiella marknaderna. Oron tilltog i styrka i slutet av oktober 2010 i samband med att bland annat den tyska regeringen lade ett förslag om en permanent stabilitetsfond för euroområdet. Förslaget innefattade villkor om att privata kreditgivare skulle komma att bära en större del av eventuella kreditförluster på lån till länder i euroområdet. Förslaget bidrog till att ytterligare öka osäkerheten om värdet på obligationer emitterade av statsfinansiellt svaga euroländer.

Den ökade osäkerheten tog sig bland annat uttryck i att riskpremier på lån till den irländska staten steg kraftigt. Riskpremierna för andra statsfinansiellt svaga länder i euroområdet, framför allt Portugal och i viss mån Spanien, steg också till följd av den allmänna osäkerheten (se diagram 68).

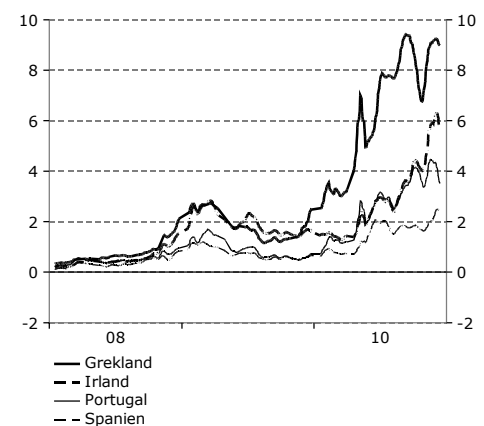
Även riskpremierna på grekiska statsobligationer steg under oktober och november 2010. De nådde därmed åter rekordnivåer efter att ha fallit tillbaka något under början av hösten (se diagram 68). I början av december 2010 föll räntorna tillbaka något, framför allt på lån till den portugisiska och den irländska staten. Interventioner på statsobligationsmarknaderna från Europeiska centralbanken (ECB) bidrog till detta.

RISK FÖR INSTÄLLDA BETALNINGAR GRUND FÖR DEN FINANSIELLA ORO

Den finansiella oron beror på att långivare upplever en ökad risk för att statsfinansiellt svaga länder i euroområdet inte ska kunna betala räntorna på sina lån och i slutänden inte kunna återbetala sina skulder. Oron gäller framför allt Grekland, Irland, Portugal och i viss mån Spanien. För en långivare gäller det att dels bedöma om låntagaren under lånets löptid har inkomster stora nog att betala räntorna på lånet, dels om låntagaren kommer att ha tillgångar vars värde överstiger skuldernas då väl lånet löpt ut. Långgivaren måste till exempel bedöma om den kommande eko-

Diagram 68 Statsobligationsräntor relativt tyska obligationsräntor

Procent, dagsvärden, 10-dagars glidande medelvärde



Anm. Löptid: 10 år.

Källa: Reuters.

nomiska tillväxten i landet och utvecklingen av de offentliga finanserna kommer att vara förenlig med en stabil statsskuld.

Osäkerheten medför att långgivare kräver en extra hög ränta för att kompensera risken, en så kallad riskpremie. En högre ränta gör dock att de statsfinansiellt svaga ländernas finansiella börda ökar ytterligare då räntebetalningarna blir större. Detta riskerar att leda till en självförstärkande ond cirkel, där en ökad oro leder till högre räntor som i sin tur föder ytterligare oro och som till slut tvingar landet att ställa in sina betalningar.

Det finns även en risk för spridningseffekter mellan länder. En spridningskanal är ländernas banksystem. Ett viktigt inslag under den finansiella krisen, alltsedan den intensifierades hösten 2008, har varit statliga interventioner i banksystemen. I många länder har staten antingen direkt via nationaliseringar eller indirekt via garantier tagit över delar av bankernas skulder. Europeiska regeringar har dessutom lånat stora summor av banker i andra euroländer. Kombinationen av nationella bankgarantier och internationell upplåning leder till att kreditförluster på lån till staten i ett land direkt kan belasta ett annat lands statsfinanser.

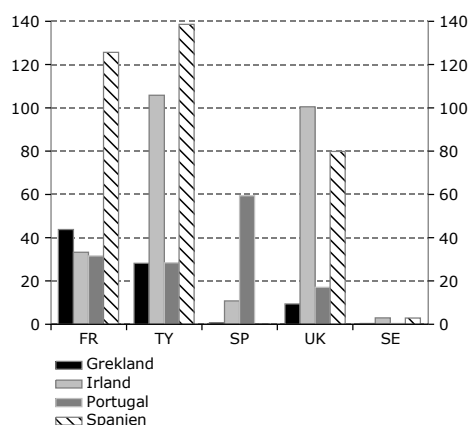
LÅN MINSKAR FINANSIELL BÖRDA

De stabiliseringsfaciliteter som lanserades i maj 2010 innebär att länder med svaga statsfinanser kan låna av EU och IMF till lägre kostnader än vad motsvarande lån kostar på obligationsmarknaden.⁶ Genom att ta del av lån från EU och IMF kan ett land minska risken för att hamna i en negativ spiral där ökad oro leder till högre räntor. Den finansiella bördan blir därmed mindre och spridningsriskerna till andra länder minskar också. Förhoppningen är därmed att låntagaren, då lånen löpt ut, åter ska kunna låna på obligationsmarknaden till villkor som är förenliga med en stabil utveckling av statsskulden.

Grekland har lånat 45 miljarder euro av EU och IMF sedan maj 2010. Ytterligare 110 miljarder euro finns tillgängliga för kommande år. Lånen uppskattas vara tillräckliga för att finansiera Greklands statsskuld fram till 2012.

I slutet av november 2010 beviljades Irland finansiellt stöd från EU och IMF omfattande 85 miljarder euro. Det faktum att många stora länder i euroområdet är betydande långgivare till den irländska ekonomin (se diagram 69) var sannolikt en bidragande orsak till att Irland utsattes för ett stort politiskt tryck att söka stöd. Förhoppningen är nu att Greklands och Irlands tillgång till relativt förmånlig finansiering ska minska oron, och därmed spridningsriskerna, på den europeiska statsobligationsmarknaden.

Diagram 69 Banksystemets fordringar
Miljarder euro



Anm. FR=Frankrike, TY=Tyskland, SP=Spanien, UK=Storbritannien, SE=Sverige.

Källa: Bank for International Settlements.

⁶ Två faciliteter har etablerats – European financial stability mechanism (EFSM) och European financial stabilisation facility (EFSF).

EUROPEISKA CENTRALBANKENS INTERVENTIONER BIDRAR TILL LÄGRE RISKPREMIER

Allt sedan den statsfinansiella krisen förvärrades i maj 2010 har Europeiska centralbanken (ECB) köpt statsobligationer med höga riskpremier. Dessa interventioner har bidragit till att öka likviditeten på marknaderna och därmed till att minska riskpremierna.

I början av december 2010 köpte ECB stora mängder irländska och portugisiska statsobligationer, vilket pressade ner räntorna. Uttalanden från ECB som indikerade en beredvillighet att fortsätta med dessa interventioner, även på obligationsmarknader för andra länder, medförde att den finansiella oron stillades något.

Höga statsobligationsräntor bidrar, utöver att öka de emitterande ländernas finansiella börda, även till att sätta en allmän press på de banker som håller dessa obligationer som tillgångar. Högre räntor innebär att värdet på bankernas tillgångar minskar, vilket medför att deras kapitaltäckningsgrad blir lägre. Även bankernas möjligheter att använda obligationerna som säkerhet vid finansiering blir sämre när obligationerna tappar i värde.

Det har dock hittills inte gått att se några märkbara effekter på finansieringskostnaderna på den europeiska interbankmarknaden (se diagram 70). Interbankräntorna har under hösten legat på förhållandevis låga nivåer. Detta kan till stor del förklaras av att ECB accepterar statsobligationer emitterade av de statsfinansiellt svaga länderna som säkerhet när de lånar ut till banker i euroområdet. Därigenom minskar riskerna i det privata banksystemet.

PORTUGAL OCH SPANIEN KAN TVINGAS SÖKA FINANSIELLT STÖD FRÅN EU OCH IMF

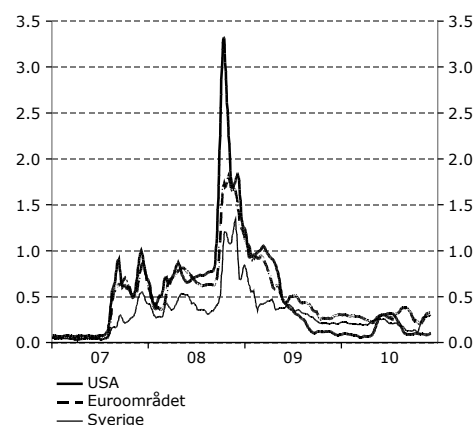
Även om ECB:s interventioner i början av december 2010 stillade oron på marknaderna för lån till de statsfinansiellt svaga länderna något, är riskpremierna i mitten av månaden fortsatt höga. Om inte den finansiella oron, och därmed riskpremierna, minskar inom en snar framtid är risken stor att Portugal, och i förlängningen möjligtvis Spanien, tvingas vända sig till EU och IMF för sin finansiering. De spanska finansieringsbehoven de två kommande åren bedöms vara mycket stora (se diagram 71).⁷ Osäkerheten är därför stor om medlen som står till stabiliseringsfaciliteternas förfogande förmår täcka de lånebehov som den spanska staten har.

LÅN FRÅN EU OCH IMF KRÄVER KRAFTIGA BUDGETÅTSTRAMNINGAR

Det är viktigt att notera att lånen från de faciliteter som EU och IMF inrättat har utfärdas med specifika villkor. Villkoren utgör

Diagram 70 Ränta på interbanklån, differens mot förväntad styrränta (basis-spread)

Procentenheter, dagsvärden, 10-dagars glidande medelvärde

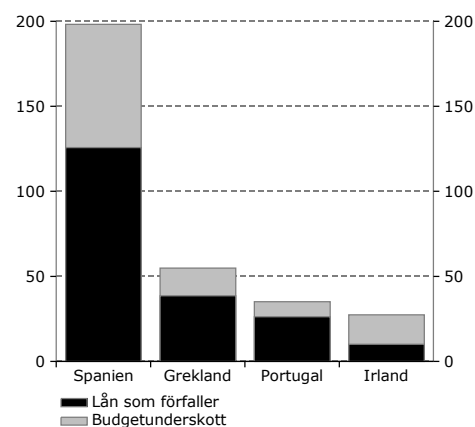


Anm. Löptid: 3 månader.

Källor: British Bankers' Association och Reuters.

Diagram 71 Finansieringsbehov

Miljarder euro



Anm. Tidsperiod: oktober 2010 till december 2011.

Källa: IMF.

⁷ Se IMF, World Economic Outlook, oktober 2010.

av kraftiga åtstramningar i de offentliga finanserna. Om något av länderna som lånar från stabiliseringsfaciliteterna inte förmår uppfylla villkoren, eller om det visar sig att åtstramningarna ger en så svag BNP-utveckling att statsfinanserna inte förbättras, finns en risk att landet inte beviljas fortsatt finansiellt stöd. En sådan situation riskerar också att skapa en betydande instabilitet i euroområdet finansiella system.

Konjunkturinstitutet prognostiserar en realekonomisk utveckling i de statsfinansiellt svaga länderna som är förenlig med att de uppställda åtstramningsvillkoren fullföljs. Förvärrade politiska problem i något av länderna utgör dock en risk för att villkoren inte uppfylls, även om ekonomiska förutsättningar finns. Konjunkturinstitutet förutsätter, i det fall något sådant skulle inträffa, att det europeiska finansiella systemet, med benäget bistånd från ECB, absorberar de kreditförluster som uppkommer i en ordnad nerskrivning av skulderna i något eller några av länderna.

SVERIGES BANKER HAR LITEN UTLÅNING TILL DE STATSFINANSIELLT SVAGA LÄNDERNA

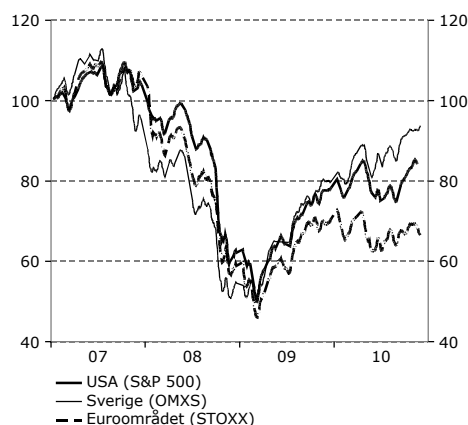
Svenska banker har en jämförelsevis låg exponering mot de statsfinansiellt svaga länderna (se diagram 69). Kreditförlusterna som skulle uppstå i det fall något av länderna tvingas ställa in sina betalningar skulle därmed vara av en hanterbar storlek. Om den statsfinansiella krisen förvärras och leder till högre riskpremier för finansiering på kapitalmarknaderna i euroområdet i allmänhet skulle dock finansieringskostnaderna stiga även för svenska banker. Ungefär hälften av de svenska bankernas finansiering sker via kapitalmarknaderna, bland annat i euroområdet. Även om denna indirekta kanal beaktas bedöms risken för den finansiella stabiliteten i Sverige vara mycket liten.

EXPANSIV POLITIK HAR FÖRBÄTTRAT TILLVÄXTUTSIKTERNA I USA

Bortsett från turbulensen på de europeiska statsobligationsmarknaderna präglades också finansmarknaderna under hösten av de förväntade effekterna av en mer expansiv penningpolitik i USA. I slutet av augusti 2010 indikerade den amerikanska centralbanken, Federal Reserve, att de under hösten skulle lansera ytterligare ett program för köp av amerikanska statsobligationer.⁸ Denna tydliga markering om den amerikanska centralbankens beredvillighet att stimulera den amerikanska ekonomin ökade optimismen om de amerikanska tillväxtutsikterna. Detta har bidragit till stigande tillgångspriser, bland annat stigande börskurser på många av världens aktiemarknader (se diagram 72).

Diagram 72 Börsutveckling

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



Källa: Reuters.

⁸ I november 2010 fastställdes omfattningen på programmet, vilket gav vid handen att Federal Reserve kommer att köpa amerikanska statsobligationer till en summa av 600 miljarder dollar fram till och med andra kvartalet 2011.

I december 2010 nåddes en politisk överenskommelse i USA om att vissa tidigare planerade skatthöjningar inte skulle träda i kraft 2011. Även utgiftsökningar 2011, utöver vad som tidigare planerats, aviserades. Den mer expansiva finanspolitiken förbättrade de kortsiktiga tillväxtutsikterna i den amerikanska ekonomin och bidrog bland annat till stigande amerikanska statsobligationsräntor (se även avsnitt ”Peningpolitik och räntor”).

Penningpolitik och räntor

LÅGA RÄNTOR I OECD-LÄNDERNA

Den underliggande inflationen har fallit i OECD-området (se diagram 73) samtidigt som resursutnyttjandet är mycket lågt. Detta har föranlett de stora OECD-ländernas centralbanker att behålla styrräntorna på en mycket låg nivå. Centralbankerna har dessutom stimulerat efterfrågan genom att köpa bland annat statsobligationer och bostadsobligationer i syfte att ytterligare pressa ner marknadsräntor på räntebärande papper med längre löptid.

I tillväxtekonomierna är inflationen däremot förhållandevis hög, bland annat till följd av en stark konjunktur. I ett flertal av de stora tillväxtekonomierna har centralbankerna börjat strama åt penningpolitiken via högre räntor eller andra åtgärder som dämpar kredittillväxten. Det senaste halvåret har till exempel den kinesiska centralbanken både höjt räntan och ytterligare höjt kraven på bankernas reservkvoter. I såväl Brasilien som i Indien har centralbankerna höjt styrräntan.

FORTSATT LÅG STYRRÄNTA I EUROOMRÅDET

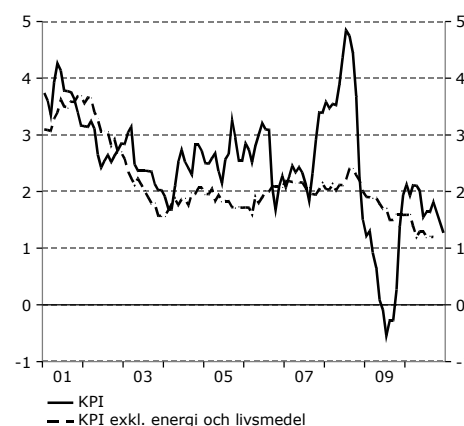
I november 2010 beslutade ECB att styrräntan i euroområdet ligger kvar på 1 procent.

ECB avvaktar med att höja räntan ännu en tid. Ett lågt resursutnyttjande och en låg underliggande inflation motiverar en fortsatt expansiv penningpolitik under prognosperioden. Den låga räntan bidrar till att resursutnyttjandet stiger och under andra halvåret 2012 inleds en räntehöjningscykel i euroområdet (se diagram 74). Med en nivå på 1,5 procent i utgången av 2012 är dock styrräntan fortfarande historiskt låg. Ett balanserat resursutnyttjande nås inte, trots den låga räntan, förrän 2015 och först då är styrräntan i euroområdet på sin långsiktiga jämviktsnivå kring 4 procent.

KVANTITATIVA LÄTTNADER I USA

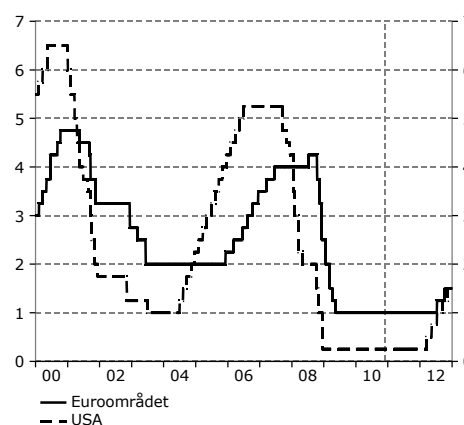
I november 2010 deklarerade den amerikanska centralbanken, Federal Reserve, att den avser köpa statsobligationer för 600 miljarder dollar det närmaste halvåret. Köpen finansieras genom att Federal Reserve ökar de amerikanska bankernas reserver.

Diagram 73 Inflation i OECD-området
Procent, månadsvärden



Källa: OECD.

Diagram 74 Styrräntor
Procent, dagsvärden



Källor: ECB, Federal Reserve och Konjunkturinstitutet.

Ökade reserver möjliggör för bankerna att låna ut mer, eftersom en amerikansk bank är ålagd att upprätthålla en viss andel reserver i förhållande till sin utlåning. Vidare bidrar den ökade efterfrågan på obligationer till att pressa ner räntorna. De kvantitativa lättnaderna bidrar därmed till att den amerikanska penningpolitiken blir mer expansiv i ett läge då konventionella penningpolitiska åtgärder begränsas av en styrränta nära noll.

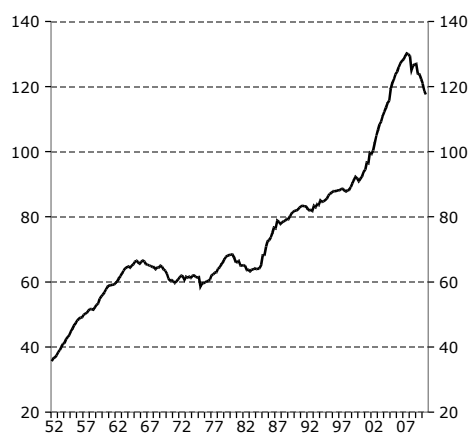
Resursutnyttjandet är för närvarande lågt i USA. Därtill är inflationen också låg. I oktober 2010 föll KPI-inflationen i USA, exklusive livsmedels- och energipriser, till 0,6 procent. Prisökningstakten är därmed historiskt låg. Både resursutnyttjandet och inflationen förväntas förbli låga de närmaste åren och den amerikanska ekonomin är i behov av att det förs en expansiv penningpolitik. Federal Reserve låter därför den amerikanska styrräntan ligga kvar inom intervallet 0–0,25 procent fram till och med inledningen av 2012 (se diagram 74). Under 2012 påbörjas därefter en räntehöjningscykel.

SPARANDE HUSHÅLL GÖR AMERIKANSK PENNINGPOLITIK MINDRE EFFEKTIV

Den låga räntan i USA ska också ses mot bakgrund av att de amerikanska hushållen de kommande åren förväntas spara en större del av den ökade reala disponibla inkomsten jämfört med vad de i allmänhet gjort de senaste 15 åren. Detta beteende är en följd av att många amerikanska hushåll sett sin nettoförmögenhet försvagas rejält de senaste åren. Detta innebär i sin tur att styrräntan i USA måste vara lägre för att ha samma effekt på konsumtionen som under lågkonjunkturer där nettoförmögenheten inte urholkats lika mycket.

Försvagningen av de amerikanska hushållens nettoförmögenhet har sin grund i det kraftiga bostadsprisfall som ägt rum sedan 2006. Bostadsprisfallet följdes även av ett allmänt tillgångsprisfall, som ytterligare försvagade de amerikanska hushållens nettoförmögenhet. Även om tillgångar som aktier har stigit i värde sedan inledningen av 2009 har de allmänt lägre tillgångspriserna medfört att många hushåll har skulder som överstiger värdet på tillgångarna. Dessa hushåll är nu i en process där de till viss del försöker återställa sin förmögenhetsställning till nivåer som rådde före prisfallet. Snabbt stigande bostadspriser skulle kunna påskynda denna process. Det är dock varken troligt eller önskvärt att de amerikanska bostadspriserna stiger till en nivå som snabbt återställer de amerikanska hushållens nettoförmögenhet. Sådana prisnivåer var och kommer sannolikt att vara ohållbara ett antal år framöver. En balanserad ekonomisk utveckling kräver därför att hushållen i huvudsak förbättrar sin nettoförmögenhet genom att minska sina skulder. Konjunkturinstitutets bedömning är att denna process kommer att ta tid, eftersom de amerikanska hushållens skuldbörda är stor (se diagram 75).

Diagram 75 Hushållens skuld i förhållande till disponibel inkomst i USA
Kvartalsvärden



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

Federal Reserve håller de närmaste åren sin styrränta på en lägre nivå jämfört med vad som tidigare har varit normalt i lågkonjunkturer. I och med det blir den reala räntan förhållandevis låg. Av denna anledning når den amerikanska styrräntan sin långsiktiga jämviktsnivå på 4,5 procent först ett år efter att det amerikanska resursutnyttjandet blir balanserat.

REPORÄNTAN HAR HÖJTS UNDER HÖSTEN

I december 2010 höjde Riksbanken reporäntan till 1,25 procent. Enligt Riksbankens prognos i den penningpolitiska rapporten från december 2010 kommer reporäntan att höjas successivt till ca 2 procent i slutet av 2011 och ca 3,0 procent i slutet av 2012 (se diagram 76).

Marknaden förväntar sig också en högre ränta de kommande åren. Mätt med implicita terminsräntor beräknade på statspapper med olika löptid väntar sig marknaden att reporäntan är ca 1,5 procent i mitten av 2011. Även förväntningar på terminsmarknaden är konsistenta med denna nivå på reporäntan i början av 2011 (se diagram 76). Marknadsförväntningarna på längre sikt avviker från Riksbankens prognos för reporäntan. I slutet av 2012 är förväntningarna på terminsmarknaden att reporänta är 2,25 procent. Förväntningarna på hur reporäntan kommer att utvecklas påverkar den nuvarande nivån på längre räntor. I och med att förväntningarna om reporäntan de kommande åren avviker från Riksbankens prognos är penningpolitiken mer expansiv än vad Riksbanken avsett.

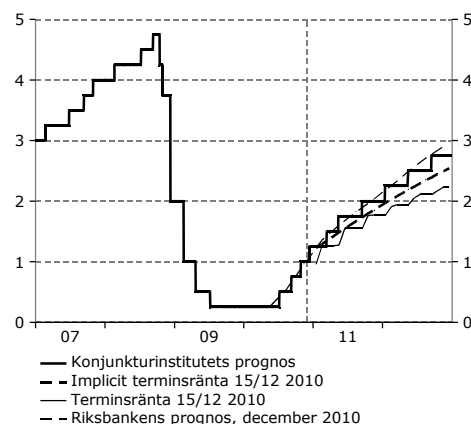
RIKSBANKEN FORTSÄTTER HÖJA REPORÄNTAN

Svensk ekonomi växer nu snabbt. Läget på arbetsmarknaden håller på att förbättras. Den expansiva penningpolitiken har bidragit till denna utveckling. I takt med att resursutnyttjandet stiger behöver Riksbanken återföra reporäntan mot en mer normal nivå i syfte att motverka en för hög inflation längre fram. Riksbanken bedöms därför höja reporäntan så att den är 2 procent vid slutet av 2011 och 2,75 procent vid slutet av 2012 (se diagram 76). Den reala reporäntan, mätt som skillnaden mellan reporäntan och KPIF-inflationen, är positiv 2011 (se diagram 77). Fram till slutet av 2012 stiger den reala reporäntan till strax över 1 procent. Penningpolitiken är därmed fortsatt expansiv under prognosperioden trots höjningar av den nominella reporäntan.

Den expansiva penningpolitiken bidrar till att resursutnyttjandet stiger och BNP-gapet beräknas uppgå till ca -0,5 procent i slutet av 2012 (se diagram 78). Även om resursutnyttjandet då är nära ett balanserat är läge inflationen förhållandevis låg. Inflationstakten mätt med KPIF ligger under inflationsmålet hela prognosperioden (se diagram 79). I slutet av 2012 är KPIF-inflationen 1,7 procent.

Diagram 76 Reporänta

Procent, månads- respektive kvartalsvärden



Källor: Reuters, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 77 Real reporänta

Procent, kvartalsvärden

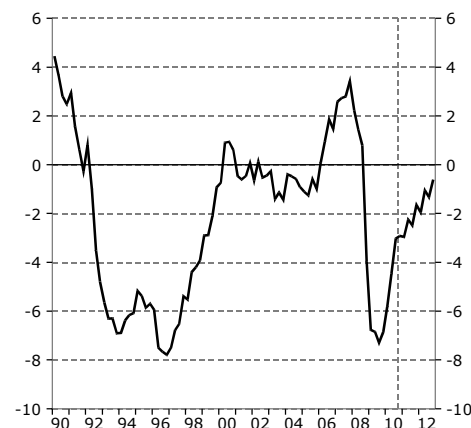


Anm. Beräknad som medelvärde av Konjunkturinstitutets reporänteprognos för det kommande året minus prognosen för KPIF-inflationen för motsvarande period.

Källor: Riksbanken, SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 78 BNP-gap

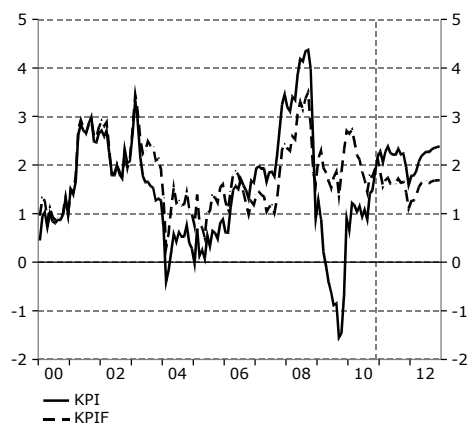
Procent av potentiell BNP, säsongsrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 79 Konsumentpriser

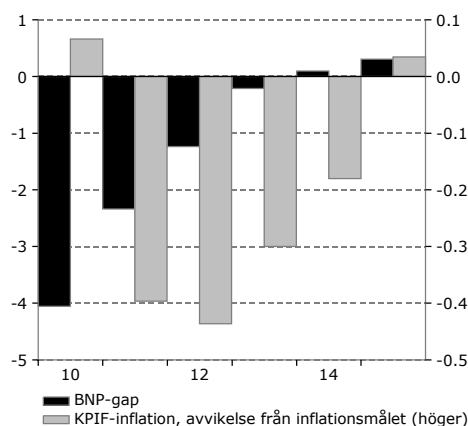
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 80 Penningpolitisk måluppfyllelse

Procent av potentiell BNP respektive procentenheter



Källa: Konjunkturinstitutet.

LÅGA INTERNATIONELLA RÄNTOR BIDRAR TILL LÄGRE REPORÄNTA

I jämförelse med Sverige är resursutnyttjandet fortsatt mycket lågt i slutet av 2012 i många OECD-länder. Det låga resursutnyttjandet medför att styrräntorna blir låga. Som ovan nämnts låter ECB och Federal Reserve sina styrräntor ligga på nuvarande låga nivåer fram till 2012 och höjer därefter räntorna i långsam takt de kommande åren. Styrräntan i euroområdet och USA når sina långsiktiga jämviktsnivåer först 2015.

De låga internationella räntorna är en bidragande orsak till att Riksbanken låter reporäntan ligga ca 1 procentenhet under sin långsiktiga jämviktsnivå i slutet av 2012, trots att resursutnyttjandet i svensk ekonomi då är nära ett balanserat läge. En högre reporänta än i prognosen skulle, utöver att bidra till en lägre inhemsk efterfrågan, även ge upphov till en starkare krona. Sammantaget skulle därmed en högre bana för reporäntan resultera i en lägre inflation och ett svagare resursutnyttjande de närmaste åren.

LÅG INFLATION LÄMNAR ETT UTRYMME FÖR EN ÄN MER EXPANSIV SVENSK PENNINGPOLITIK

Den penningpolitiska prognosen innebär att reporäntan höjs två gånger under det första halvåret 2011, till 1,75 procent (se diagram 76). Med den prognosen för reporäntan ligger inflationen, mätt som KPIF, under målet fram till och med 2014 (se diagram 80). Resursutnyttjandet stiger från en låg nivå under prognosperioden och är i stort sett balanserat från och med 2013. Den låga inflationen tillsammans med det inledningsvis svaga resursutnyttjandet lämnar ett utrymme för att föra en än mer expansiv penningpolitik under 2011 än vad som prognostiseras.

Konjunkturinstitutet anser att Riksbanken kan överväga att vänta med att höja reporäntan till sommaren 2011 och därefter följa en något lägre räntebana än den som prognostiseras av Konjunkturinstitutet fram till i mitten av 2012. Den lägre räntan i närtid kommer dock att kräva en något högre ränta än vad som prognostiseras längre fram. Givet Konjunkturinstitutets prognos för den ekonomiska utvecklingen bedöms en sådan räntebana vara en bättre avvägd penningpolitik.

Det låga resursutnyttjandet i utgångsläget innebär att risken för en överhettning av den svenska ekonomin på kort sikt liten. Om ekonomin skulle återhämta sig snabbare än vad som prognostiserats, med en högre inflation som följd, kan en snabbare höjning av räntan kompensera för detta.

Bedömningen att Riksbanken kan avvakta med en räntehöjning bygger även på att penningpolitiken bör beakta det osäkra internationella konjunkturläget. De statsfinansiella problemen i delar av euroområdet innebär en risk för en svagare ekonomisk utveckling än den som tecknas i Konjunkturinstitutets prognos, även för svensk del.

LÅNGA RÄNTOR STIGER

Räntorna på statsobligationer har varierat kraftigt under hösten. I Sverige, Tyskland och USA har de dock sammantaget stigit de senaste månaderna sedan bottennoteringen i augusti (se diagram 81). Till viss del kan förbättrade tillväxtutsikter förklara en del av ränteuppgången. Räntorna steg särskilt snabbt i samband med en politisk överenskommelse i USA om senarelagda skattechöjningar och ökade offentliga utgifter 2011. Överenskommelsen bidrar till en mindre åtstramande finanspolitik i USA, vilket medför ökad kortsiktig stimulans i den amerikanska ekonomin. Stigande realräntor i USA ger stöd för tolkningen att de stigande nominella statsobligationsräntorna i stor utsträckning kan förklaras av förbättrade tillväxtutsikter för den amerikanska ekonomin.

Men även oron över den statsfinansiella situationen i USA och Tyskland bidrog sannolikt till de stigande räntorna. Ofinansierade skattesänkningar och utgiftsökningar i USA 2011 leder till att den redan ansträngda amerikanska statsbudgeten inte får den förstärkning de kommande åren som många investerare väntat sig. Det finns även en oro för vilka kostnader som kan drabba den tyska staten till följd av de ogynnsamma statsfinanserna på andra håll i euroområdet. Oron bidrar sannolikt till något högre riskpremier på lån till både den amerikanska och den tyska staten.

Statsobligationsräntorna i USA, Sverige och Tyskland är dock fortfarande låga (se diagram 81), vilket är förenligt med förväntningar om låga styrräntor de kommande åren. Den bana för den amerikanska styrräntan som impliceras av avkastningskurvan för amerikanska statsobligationer, även kallade implicit terminränta, är något högre än Konjunkturinstitutets prognos för den amerikanska styrräntan fram till och med 2012, men är därefter något lägre (se diagram 82).

Statsobligationsräntorna stiger de kommande åren. Den tioåriga svenska statsobligationsräntan stiger något snabbare än motsvarande tyska ränta under prognosperioden. Detta återspeglar att de svenska korta räntorna ligger på en relativt hög nivå en lång tid framöver (se tabell 6).

Tabell 6 Räntor

Värde i december varje år, procent

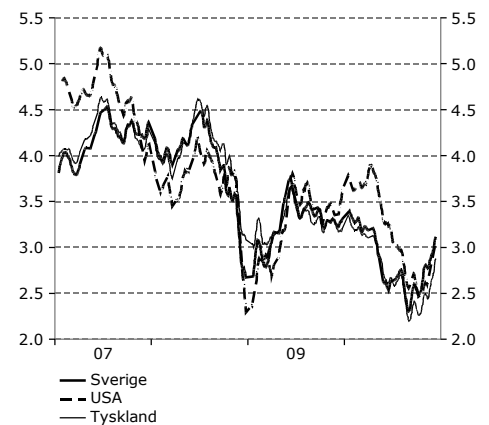
	2009	2010	2011	2012
Styrräntor				
Sverige	0,25	1,25	2,00	2,75
Euroområdet	1,00	1,00	1,00	1,50
USA	0,25	0,25	0,25	1,50
Obligationsräntor¹				
Sverige	3,2	3,1	3,9	4,4
Tyskland	3,2	2,8	3,6	3,8
USA	3,6	3,1	4,0	4,3

¹ Tioårig statsobligationsränta.

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet

Diagram 81 Långräntor, tioåriga statsobligationer

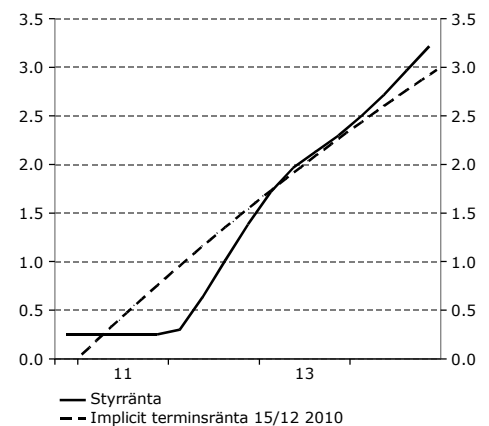
Procent, dagsvärden, 10-dagars glidande medelvärde



Källa: Reuters.

Diagram 82 Styrränta och implicit terminränta i USA

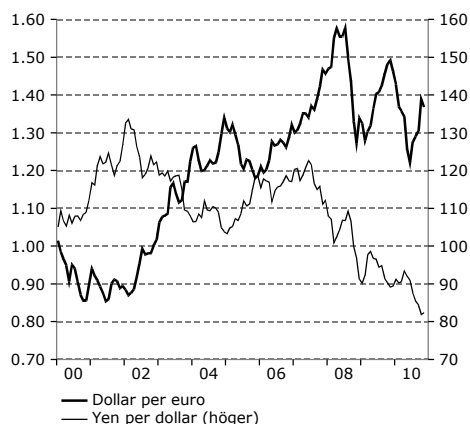
Procent, kvartals- respektive månadsvärden



Källor: Reuters och Konjunkturinstitutet.

Diagram 83 Växelkurser

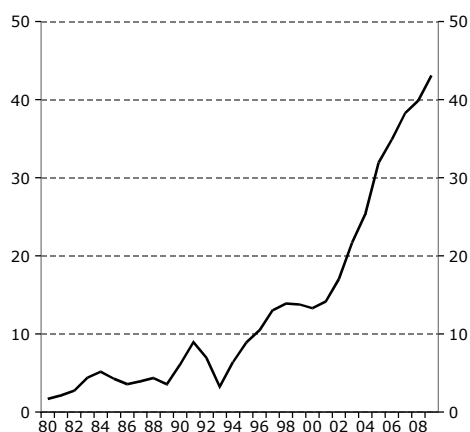
Månadsvärden



Källa: Reuters.

Diagram 84 Kinesiska valutareserven

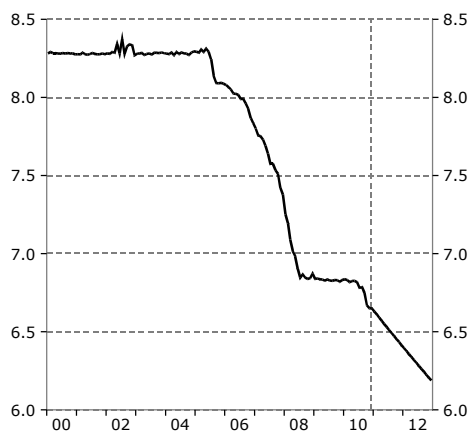
Procent av BNP, löpande priser



Källor: The People's Bank of China och IMF.

Diagram 85 Växelkurs, Yuan per dollar

Månadsvärden



Källor: Reuters och Konjunkturinstitutet.

Växelkurser

KRAFTIGA SVÄNGNINGAR I VÄXELKURSER 2010

Osäkerhet kring amerikanska tillväxtutsikter och den statsfinansiella situationen i euroområdet har bidragit till stora svängningar i många växelkurser under 2010 (se diagram 83). Under hösten har omläggningen av den amerikanska penningpolitiken, med nya kvantitativa lättnader, sannolikt bidragit till en generell dollarförsvagning. Till följd av att dollarn stärktes under det första halvåret 2010 hade dollarn i effektiva termer, det vill säga mot en korg av valutor, dock endast försvagats med knappt 1 procent i början av december jämfört med årsskiftet 2009/2010. Den effektiva försvagningen för euron uppgick under samma period till ca 10 procent och yenen förstärktes med ca 10 procent.

Förändringar i förväntningsbilden kring den amerikanska penningpolitiken har sannolikt bidragit till att dollarn under andra halvåret 2010 har försvagats med knappt 10 procent mot euron. Fundamentala bestämningsfaktorer talar inte för någon större trendmässig förändring de närmaste åren och dollarn försvagas endast marginellt mot euron under prognosperioden. Dollarn förväntas emellertid stärkas mot yenen efter de senaste årens kraftiga försvagning.

AKTIV KINESISK VALUTAPOLITIK

En del asiatiska länder och oljeproducerande länder har under det senaste decenniet haft stora överskott i sina bytesbalanser. Överskotten har till stor del placerats i amerikanska räntebärande tillgångar (se diagram 84) och på så sätt finansierat det amerikanska bytesbalansunderskottet. Detta har begränsat den egna växelkursens värdeökning mot dollarn, vilket sannolikt har försvårat en anpassning av relativpriset mellan kinesiska och amerikanska varor, något som skulle kunna ha minskat sparandeobalanserna länderna emellan.

Den kinesiska valutapolitiken har lett till en mycket konkurrenskraftig växelkurs, som genererar höga exportinkomster. Exportinkomsterna kan leda till en ökad penningmängd och därmed en risk för överhettning och högre inflation. För att motverka överhettningen steriliserar kinesiska myndigheter valutainflödet genom att emittera statsobligationer till inhemska aktörer. De senaste åren har denna politik varit förenad med betydande kostnader för den kinesiska staten. Detta eftersom staten har tvingats erbjuda en högre ränta på obligationerna än den avkastning staten fått på tillgångarna denominerade i utländsk valuta.

De kinesiska myndigheterna annonserade i juni att man avsåg att påbörja en kontrollerad anpassning av yuanens värde mot dollarn, genom begränsade interventioner på valutamarknaden. En liknande anpassning ägde rum mellan 2005 och 2008 då yu- nen under kontrollerade former förstärktes med nära 20 procent mot dollarn. Konjunkturinstitutet förutsätter att förstärkningen

av yuansen mot dollarn fram till slutet av 2012 uppgår till knappt 7 procent (se diagram 85).

KRONAN STARKARE DE KOMMANDE ÅREN

Kronan har fortsatt att förstärkas under det andra halvåret 2010. I likhet med många andra mindre valutor försvagades kronan under den senare delen av våren då den statsfinansiella situationen i euroområdet skapade oro på världens finansiella marknader. Kronan har därefter förstärkts och i början av december uppgick förstärkningen sedan årsskiftet till ca 3 procent mot dollarn och 12 procent mot euron (se diagram 86).

Kronans fundamentala bestämningsfaktorer, och då särskilt en allt starkare svensk nettoställning mot omvärlden, bidrar till en starkare krona de kommande åren. Konjunkturinstitutet gör dessutom bedömningen att skillnaden mellan den svenska styrräntan och en sammanvägd utländsk styrränta under prognosperioden blir något större än vad som indikeras av terminsprissättningen på de finansiella marknaderna i mitten av december (se diagram 87). Detta verkar för ett kraftigare kapitalinflöde till Sverige och ökar därmed efterfrågan på svenska kronor de närmaste åren. Sammantaget väntas det nominella växelkursindexet KIX förstärkas med knappt 3 procent under prognosperioden (se diagram 88 och tabell 7 växelkurser).

Tabell 7 Växelkurser

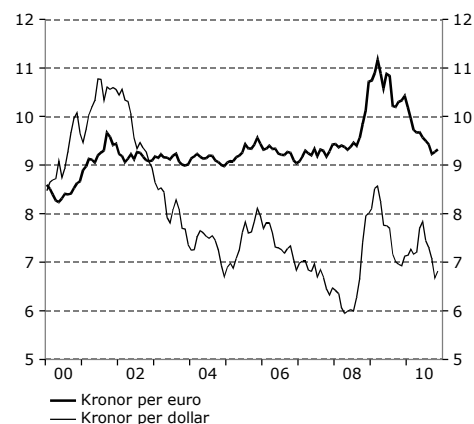
Värde i december respektive år, månadsvärden

	2009	2010	2011	2012
Kronor per euro	10,43	9,15	9,05	8,95
Kronor per dollar	7,12	6,89	6,74	6,61
Dollar per euro	1,46	1,33	1,34	1,35
Yen per dollar	89,4	83,3	87,3	91,6
KIX-index	120,3	110,3	108,8	107,5
TCW-index	136,8	124,8	122,8	121,0

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 86 Växelkurser

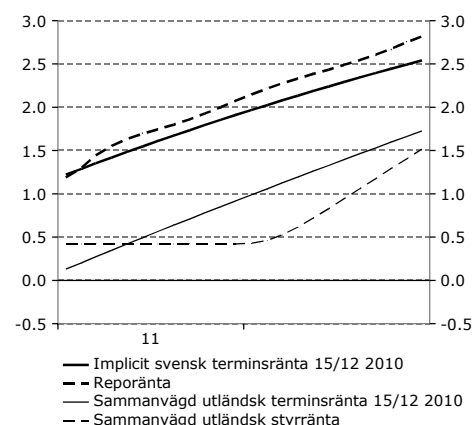
Månadsvärden



Källa: Reuters.

Diagram 87 Styrräntor och implicita terminräntor

Procent, månadsvärden

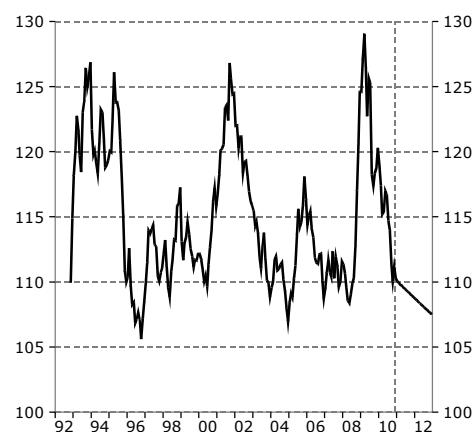


Anm. Terminräntan baseras på avkastningskurvan för statsobligationer i respektive valutaområde.

Källor: Reuters och Konjunkturinstitutet.

Diagram 88 Kronans effektiva växelkursindex - KIX

Index 1992-11-18=100, månadsvärden



Anm. Ett högre index motsvarar en svagare krona.

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

BNP och efterfrågan

De senaste kvartalen har ökade lagerinvesteringar och en stark exportutveckling bidragit till en hög BNP-tillväxt. Konjunktoren är nu på väg in i en fas där tillväxten dämpas något. Bidragen till efterfrågetillväxten från lagerinvesteringarna försvinner, samtidigt som en lägre världshandelstillväxt gör att exporten ökar långsammare. Hushållens konsumtion fortsätter dock att växa i en relativt hög takt och tillväxten i de fasta bruttoinvesteringarna tilltar. Sammantaget dämpas BNP-tillväxten från 5,6 procent 2010 till 3,8 respektive 2,9 procent 2011 och 2012.

FORTSATT HÖG TILLVÄXT I SVENSK EKONOMI

Efter att ha drabbats hårt av den globala nedgången tillhör Sverige den skara OECD-länder som uppvisar den högsta tillväxten (se diagram 89). Den svenska industrin gynnas av att den globala efterfrågan på insats- och investeringsvaror åter ökar. Dessutom finns ett större konsumtionsutrymme för svenska hushåll än i de flesta andra OECD-länder.

Nationalräkenskaperna för det tredje kvartalet 2010 bekräftar bilden av en snabbt växande ekonomi. BNP ökade med hela 6,9 procent jämfört med motsvarande kvartal 2009. Då antalet arbetsdagar inte skiljer sig åt mellan kvartalen uppgick även BNP-tillväxten korrigerat för variationer i antalet arbetsdagar till 6,9 procent (se diagram 90).

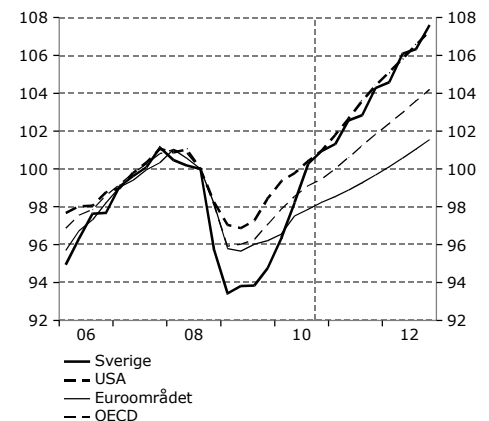
Lagerinvesteringarna fortsatte att ge ett stort bidrag till efterfrågetillväxten. De fasta bruttoinvesteringarna ökade med drygt 11 procent.⁹ Det ska dock noteras att SCB reviderade ner de fasta bruttoinvesteringarna till och med det andra kvartalet 2010. Exporten ökade med i det närmaste 12 procent och framför allt varuexporten ökade starkt. Importen ökade ännu något mer, ca 14 procent. Även här var det varuhandeln som stod för det mesta av uppgången. Den starka utvecklingen för hushållens konsumtion fortsatte och tillväxten uppgick till 3,5 procent.

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

⁹ Siffrorna i detta stycke avser förändringen jämfört med det tredje kvartalet 2009 i kalenderkorrigerade termer.

Diagram 89 BNP till marknadspris

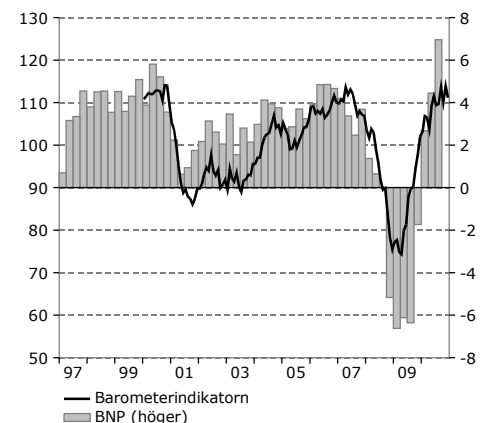
Index 2008 kvartal 3=100, säsongsrensade kvartalsvärden



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

Diagram 90 Barometerindikatorn och BNP-tillväxten

Index, månadsvärden respektive årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

KONJUNKTUREN PÅ VÄG IN I EN LUGNARE TILLVÄXTFAS

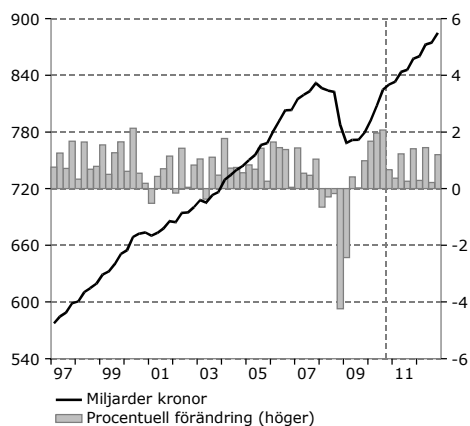
Den höga tillväxten under de tre första kvartalen 2010 har till stor del karaktären av en rekyl efter det stora BNP-raset i slutet av 2008 och i början av 2009. Inte minst lagercykeln har spelat en stor roll för efterfrågetillväxten.¹⁰ Till följd av vikande efterfrågan, de osäkra framtidsutsikterna och problem med kassaflöden drog företagen ner sina lager markant under 2009. I början av 2010 hade krisen bedarrat och företagen upphörde med sin lageravveckling och började i stort sett möta efterfrågan med produktion och import. Under loppet av 2010 har man till och med börjat bygga upp sina lager igen. Därmed gav lagerinvesteringarna ett stort bidrag till efterfrågetillväxten de tre första kvartalen 2010. Det står i skarp kontrast till utvecklingen 2009 då tillväxtbidraget var markant negativt (se tabell 8). Eftersom företagen nu tycks vara nöjda med storleken på sina lagerstockar kommer lagercykeln inte att ge några ytterligare bidrag till efterfrågetillväxten de närmaste åren.

Lagerinvesteringarna på global nivå följer en utveckling som påminner om den svenska (se kapitlet ”Internationell konjunkturutveckling”). Det har bland annat inneburit att importefterfrågan och därmed världshandeln stigit i snabb takt den senaste tiden. Liksom i Sverige väntas dock bidraget från lagerinvesteringarna till efterfrågetillväxten att dämpas från slutet av 2010. Därmed kommer den internationella lagercykeln att generera mindre importefterfrågan än hittills under 2010. Det innebär i sin tur att svensk exporttillväxt dämpas och hamnar på en takt som är mer i linje med ett historiskt genomsnitt.

Att den mycket höga exporttillväxten under de tre första kvartalen 2010 håller på att dämpas får stöd i månadsstatistik för utrikeshandeln. Även månadsstatistik för industriproduktionen tyder på att uppgången håller på att bromsas upp. Den senaste tidens utveckling av indikatorer, till exempel företags- och hushållsbarometern, ger dock en något starkare bild. De generellt sett höga nivåerna för de allra flesta indikatorer pekar på att återhämtningen fortsätter i en god takt. Det senaste årets kraftiga uppgång i de flesta index tycks dock ha stannat av. Den sammanfattade bedömningen är att BNP kommer att växa långsammare under de kommande kvartalen än den gjort under de tre första kvartalen 2010 (se diagram 91).¹¹ Den årliga procentuella tillväxten blir dock något högre det fjärde kvartalet 2010 än den var det tredje kvartalet (se diagram 92).

Diagram 91 BNP till marknadspris

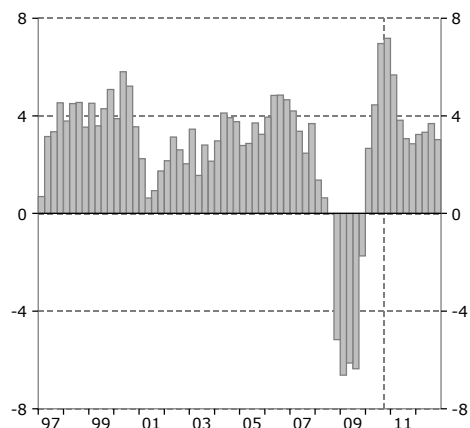
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 92 BNP till marknadspris

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

¹⁰ Lagerinvesteringarnas bidrag till BNP-tillväxten är normalt mindre än bidraget till efterfrågetillväxten då en del av lagerinvesteringarna importeras.

¹¹ Det ojämförbara förloppet under prognosperioden i diagram 91 beror på att prognosen baseras på instabila säsongkomponenter, något som till stor del är en följd av de senaste årens extrema svängningar i de faktiska värdena på BNP och dess delar.

SNABBT VÄXANDE KONSUMTION OCH INVESTERINGAR 2011 OCH 2012

Även om exporten är en viktig drivkraft i uppgången, spelar den inhemska efterfrågan en större roll än i tidigare uppgångsfaser (se diagram 93). Åren 2011 och 2012 försvinner dock tillväxtbidraget från lagercykeln. I stället drivs tillväxten i högre grad av den slutliga inhemska efterfrågan.¹²

Hushållens konsumtion steg tidigt i den pågående uppgången och utsikterna är fortsatt relativt ljusa. Jämfört med i de flesta andra OECD-länder kommer de svenska hushållens konsumtion att växa snabbt de närmaste åren (se diagram 94). Låg inflation och låga räntor bidrar till en relativt god inkomstutveckling. Dessutom är sparatet högt i utgångsläget. Då strävan att spara väntas minska kommer konsumtionen att öka snabbare än inkomsterna. Trots det kommer sparkvoten att förbli hög i ett historiskt perspektiv under hela prognosperioden. Den offentliga konsumtionen växer däremot relativt långsamt 2011 och 2012.

Investeringsuppgångar inträder i regel sent i en konjunkturuppgång. Anledningen är att efterfrågan först måste återhämta sig så pass mycket att kapacitetsutnyttjandet i företagen stigit till en nivå där det riskerar att börja uppstå kapacitetsbrist. Den senaste tidens snabba efterfrågeökning har inneburit att kapacitetsutnyttjandet har stigit snabbt sedan bottenläget i början av 2009 för att nu befinna sig nära sitt historiska genomsnitt. Därmed börjar företagens behov av att bygga ut sin kapacitet att öka. Redan 2010 stiger de fasta bruttoinvesteringarna, men då framför allt till följd av ökade bostadsinvesteringar. Åren 2011 och 2012 kommer även industrins investeringar igång. Även tjänstebanshernas investeringar ökar snabbare, framför allt inom företagstjänster och handel och de totala fasta bruttoinvesteringarna stiger med ca 11 procent 2011 och omkring 8 procent 2012.

ÄVEN IMPORTEN ÖKAR STARKT

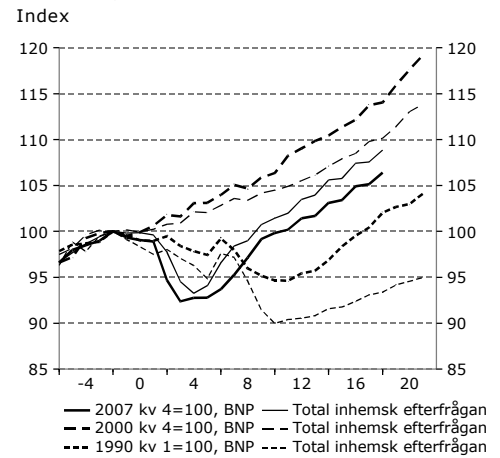
Den totala efterfrågan¹³ växer med knappt 8 procent 2010, drygt 5 procent 2011 och ca 4 procent 2012. Bland annat varuexporten, maskininvesteringarna och konsumtionen av sällanköpsvaror ökar snabbt. Dessa delar av efterfrågan har ett högt importinnehåll och importen stiger därför snabbt under hela prognosperioden. Den senaste tidens förstärkning av kronan bidrar också i denna riktning.

Sammantaget blir BNP-tillväxten 5,6 procent 2010, för att därefter minska till 3,8 procent 2011 och 2,9 procent 2012 (se tabell 8 och diagram 95). Om man korrigerar för att antalet ar-

¹² Slutlig inhemska efterfrågan är summan av hushållens konsumtion, offentlig konsumtion och fasta bruttoinvesteringar.

¹³ Total efterfrågan är summan av hushållens konsumtion, offentlig konsumtion, fasta bruttoinvesteringar, lagerinvesteringar och export.

Diagram 93 BNP och total inhemska efterfrågan

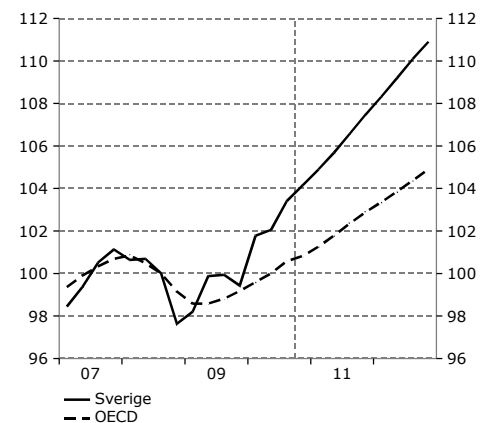


Anm. X-axeln avser kvartal. Kvartal 0 är det kvartal närmast före BNP började falla. Indextalen är då 100. Total inhemska efterfrågan är summan av hushållens konsumtion, offentlig konsumtion, fasta bruttoinvesteringar och lagerinvesteringar.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

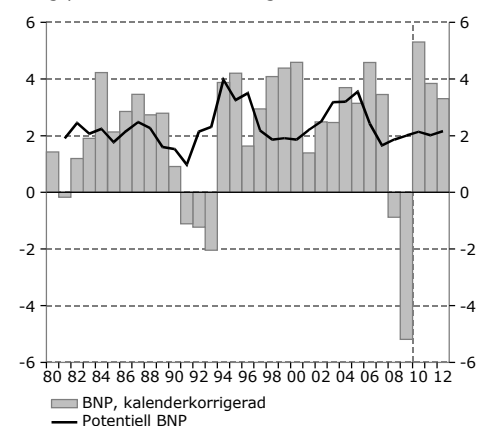
Diagram 94 Hushållens konsumtion i Sverige och OECD

Index 2008 kvartal 3=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB, OECD och Konjunkturinstitutet.

Diagram 95 BNP till marknadspris
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

betsdagar skiljer sig åt mellan åren blir tillväxten 5,3 procent, 3,8 procent, respektive 3,3 procent.

Tabell 8 Försörjningsbalans

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2009	2009	2010	2011	2012
Hushållens konsumtionsutgifter	1 527	-0,4	3,6	3,2	3,1
Offentliga konsumtionsutgifter	858	1,7	2,0	1,7	0,7
Fasta bruttoinvesteringar	550	-16,3	4,7	10,6	8,2
Slutlig inhemsk efterfrågan	2 934	-3,3	3,4	4,2	3,4
Lagerinvesteringar ¹	-47	-1,5	2,2	-0,3	-0,2
Total inhemsk efterfrågan	2 888	-4,9	5,8	3,8	3,2
Export	1 495	-13,4	11,1	8,2	5,9
Total efterfrågan	4 383	-8,0	7,6	5,4	4,2
Import	1 294	-13,7	12,5	8,9	6,8
Nettoexport ¹	201	-0,8	0,1	0,2	0,0
BNP	3 089	-5,3	5,6	3,8	2,9
BNP, kalenderkorrigerad		-5,2	5,3	3,8	3,3
Bytesbalans ²	210	6,8	6,2	6,2	6,0
Real BNI per capita	3 145	-7,5	4,2	3,0	2,1

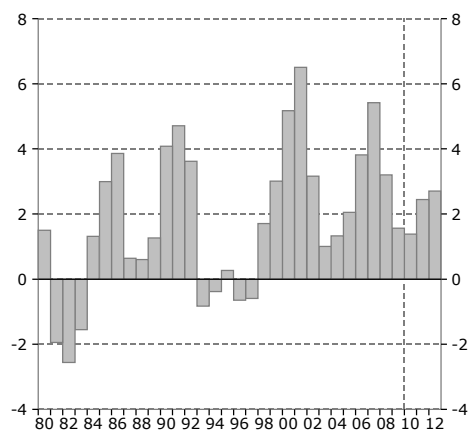
¹ Förändring i procent av BNP föregående år.

² I procent av BNP, löpande priser.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 96 Hushållens reala disponibla inkomst

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Hushållens konsumtion

FÖRBÄTTRAD ARBETSMARKNAD DRIVER ÖKNINGEN AV HUSHÅLLENS DISPONIBLA INKOMST

Hushållens reala disponibla inkomst ökar med 1,4 procent 2010 (se diagram 96 och tabell 9). Ökningen beror främst på att lönesumman stiger, vilket förklaras av att antalet arbetade timmar utvecklas starkt. Även företagarinkomsterna stiger.

Överföringarna från den offentliga sektorn bidrar avsevärt mindre till hushållens inkomstökning 2010 jämfört med 2009. Det beror på att ökningen av de arbetslöshetsrelaterade transfereringarna planar ut samtidigt som pensionerna utvecklas svagt och sjukersättningarna minskar. Hushållens disponibla inkomster växer dock snabbare till följd av de inkomstskattesänkningar som sker 2010. Jobbskatteavdragets fjärde steg och sänkt skatt för personer som är 65 år eller äldre stärker hushållens disponibla inkomster med 13,5 miljarder kronor 2010.

Åren 2011 och 2012 växer hushållens reala disponibla inkomst snabbare och stiger med 2,4 respektive 2,7 procent. Liksom 2010 är det lönesumman som bidrar mest till ökningen i hushållens inkomster. Hushållen gynnas även av inkomstskattesänkningar 2011 och 2012. År 2011 sänks skatten för personer som är 65 år eller äldre med ytterligare 7,5 miljarder kronor. Utöver detta antar Konjunkturinstitutet inkomstskattesänkning-

ar för hushållen på 10 miljarder kronor 2012, som en del av den prognostiserade finanspolitiken.

Överföringarna från den offentliga sektorn fortsätter att utvecklas svagt och är oförändrade 2011 för att öka något 2012. Ökningen 2012 förklaras främst av att pensionsutbetalningarna återigen stiger som en del av den prognostiserade finanspolitiken. Konjunkturinstitutet antar åtgärder som ökar transfereringar till hushållen med 2 miljarder kronor 2011 och ytterligare 0,5 miljarder kronor 2012.

Den allt mindre expansiva penningpolitiken de kommande åren dämpar emellertid hushållens inkomstökning. Högre räntor bidrar visserligen till att ränteinkomsterna stiger, men ränteutgifterna stiger än mer vilket har en dämpande effekt på hushållens disponibla inkomster.

Sammantaget leder Konjunkturinstitutets prognostiserade finanspolitik, utöver vad som beslutats och föreslagits senast i budgetpropositionen för 2011, att hushållens disponibla inkomster ökar med 2 miljarder kronor 2011 och ytterligare 10,5 miljarder kronor 2012.

Tabell 9 Hushållens inkomster

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring

	2009	2009	2010	2011	2012
Lönesumma	1 306	0,1	3,1	5,0	4,2
Timlön enligt NR ¹		3,0	1,0	3,2	3,3
Arbetade timmar ^{1,2}		-2,8	2,1	1,7	0,9
Övriga faktorinkomster	278	-3,7	3,1	2,3	2,2
Överföringar från offentlig sektor	528	7,4	0,7	0,0	1,6
Överföringar från privat sektor	79	5,0	3,3	3,4	3,4
Skatter och avgifter	-550	-4,2	2,1	3,1	1,9
Disponibel inkomst	1 640	3,5	2,7	3,5	3,8
Konsumentpris ³		1,9	1,3	1,0	1,1
Real disponibel inkomst		1,6	1,4	2,4	2,7

¹ Kalenderkorrigerat. ² Avser anställdas timmar. ³ Implicitprisindex för hushållens konsumtionsutgifter.

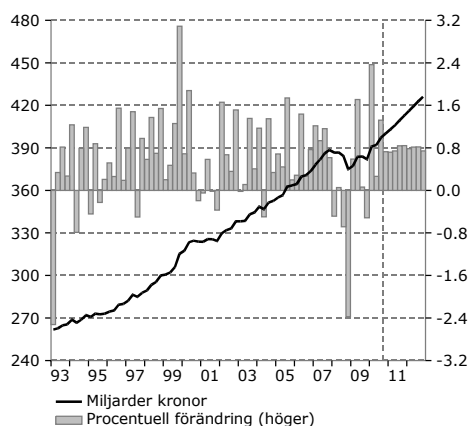
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

SNABBT STIGANDE KONSUMTION EFTER SOMMAREN 2010

I samband med publiceringen av utfallet för det tredje kvartalet 2010 reviderades konsumtionstillväxten upp för 2008 och 2009 med 0,1 respektive 0,4 procentenheter. Utfallet för det tredje kvartalet 2010 var överraskande starkt och konsumtionen ökade med hela 1,3 procent jämfört med föregående kvartal och med 3,5 procent jämfört med samma kvartal i fjol. Bilkonsumtionen har ökat starkt under hela 2010 och steg med 8,1 procent det tredje kvartalet jämfört med föregående kvartal. Sällanköpsvarukonsumtionen ökade under samma period med 3,5 procent. Dessa typer av konsumtion har troligen gynnats av låga räntor

Diagram 97 Hushållens konsumtion

Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 98 Hushållens nyregistreringar av personbilar

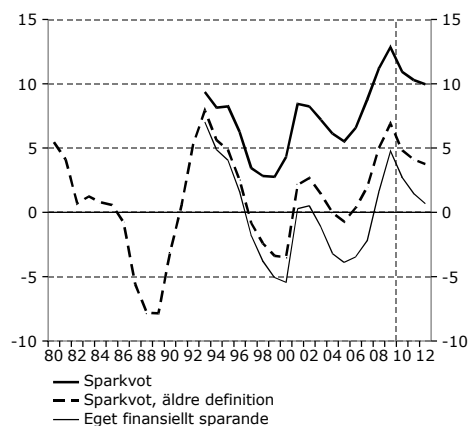
Tusental, säsongsrensade månadsvärden, trend



Källa: SCB.

Diagram 99 Olika mått på hushållens sparande

Andel av disponibel inkomst, procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

och av att motsvarande konsumtion har hållits tillbaka tidigare under krisen.

De svenska hushållens turistutgifter ökade det tredje kvartalet i år med 18 procent jämfört med föregående kvartal. Turismen har hittills i år varierat kraftigt mellan kvartalen efter en serie speciella händelser. Första kvartalet ökade turistutgifterna med 7,1 procent, troligen som en reaktion på att svininfluensans konsekvenser inte blev så allvarliga som befarats. Turistresor som planerades för det fjärde kvartalet 2009 genomfördes till viss del i stället det första kvartalet i år. Det andra kvartalet minskade turistutgifterna med 6,4 procent. Detta var förmodligen en effekt av att askmolnet efter vulkanutbrottet på Island hämmade flygtrafiken.

De svenska hushållens reaktioner på den globala finansiella krisen har resulterat i ovanligt stora variationer i konsumtionsförloppet (se diagram 97). Detta försvårar analysen av den underliggande utvecklingen. Från sommaren 2009 till sommaren 2010 har konsumtionen ökat med i genomsnitt 0,5 procent per kvartal. Detta indikerar en i genomsnitt förhållandevis lugn uppgångsfas under perioden med måttliga konsumtionsökningar som underliggande tendens.

Det tredje kvartalets starka utfall kompletteras av starka indikatorer även för det fjärde kvartalet. Detaljhandelsomsättning har varit stark under hela hösten och den ökade med ytterligare 0,7 procent under oktober jämfört med september. De mycket volatila månadsuppgifterna om hushållens nyregistrering av bilar visar att dessa ökade med 4 procent i november jämfört med i oktober. En skattad trend (se diagram 98) för dessa nyregistreringar visar att de har ökat med 1 procent per månad på senare tid. Sammantaget bedöms den tidigare lugna fasen för konsumtionen ha övergått i en starkare fas efter sommaren i år. Konsumtionen ökar med hela 3,6 procent 2010. Uthålligheten i denna ökade konsumtionstillväxt beror bland annat på inkomstutvecklingen framöver och på sparbeteendet.

MYCKET HÖGT SPARANDE BLAND HUSHÅLLEN

Sparkvoten enligt den äldre definitionen var 6,9 procent 2009. Den var därmed mycket hög även i ett längre historiskt perspektiv och överträffas bara av sparandet det extrema krisåret 1993 (se diagram 99). Den äldre definitionen av sparandet summerar i huvudsak det egna finansiella sparandet och hushållens reala bruttoinvesteringar (främst i bostäder, mark, värdeföremål med mera). Mellan 2007 och 2009 minskade hushållens reala bruttoinvesteringar med drygt 20 miljarder kronor, vilket innebär att den senaste tidens uppgång i sparkvoten främst har berott på att hushållen har ökat det egna finansiella sparandet mycket kraftigt. En av anledningarna är att den stora osäkerhet som präglade den ekonomiska situationen under dessa år har motiverat ett högt försiktighetssparande. Ett annat motiv för det höga sparandet är att dagens låga räntor kommer att stiga inom en nära framtid

och att deras nuvarande positiva effekt på hushållens inkomster är tillfällig. Hushållen strävar efter stabila konsumtionsvanor som kan upprätthållas av inkomstutvecklingen på längre sikt. De inkomster som uppstår på grund av dagens låga ränteutgifter skapar därför ett tillfälligt buffertsparande bland hushållen.

Den hittills kraftiga ökningen av det egna finansiella sparatet medför ändå att det finns lättillgängliga och stora resurser till att öka konsumtionen, om och när hushållen väl bedömer att de ekonomiska utsikterna har blivit tryggare och därmed motiverar ett ändrat sparande.

HUR OPTIMISTISKA ÄR HUSHÅLLEN?

Ett mått på hur hushållen bedömer de ekonomiska utsikterna är konfidensindikatorn (CCI) från Konjunkturbarometern. Konfidensindikatorn har sedan drygt ett år tillbaka varit på nivåer som indikerar att hushållen är mer optimistiska än normalt och de senaste åtta månaderna mycket mer optimistiska än normalt (se diagram 100). Detta skulle i vanliga fall ha varit förenligt med att också konsumtionen ökat mer än normalt sedan ungefär ett år tillbaka. Uppgången har dock skett först efter sommaren i år, det vill säga med en betydande eftersläpning.

Dramatiken i skeendet under och efter finanskrisen gör dock att de samtidigt publicerade nivåerna för konfidensindikatorn är svårare att tolka, eftersom indexet till största delen bygger på svaren på frågor där den intervjuade jämför läget i dag med läget för ett år sedan och läget om ett år. I fjol föll BNP med drygt 5 procent och i år väntas BNP öka med 5,6 procent. Konfidensindikatorn återspeglar tydligt att hushållen uppmärksammat denna dramatiska förändring till det bättre. Men hushållens bedömning av sin ekonomiska situation påverkas i realiteten av utvecklingen i ett längre perspektiv. Exempelvis är BNP-nivån 2010 trots allt lägre än genomsnittsnivån för åren 2007–2008 och arbetslösheten är fortfarande högre än den var under dessa år.

Även om dagens höga nivåer för konfidensindikatorn inte ska övertolkas är det värt att notera att de svenska hushållen är de mest optimistiska, när man jämför med stämningläget bland hushållen i andra europeiska länder där motsvarande undersökningar genomförs. Sammantaget bedöms de svenska hushållen vara på väg att gradvis överge det försiktiga konsumtionsbeteendet och det högt uppdrivna sparatet.

KONSUMTIONEN ÖKAR STARKT 2011–2012

Hushållens reala disponibla inkomster ökar sammanlagt med 5,1 procent 2011 och 2012 (se tabell 9). Den främsta underliggande förklaringen till denna starka ökning är ett ljusare läge på arbetsmarknaden med ökad sysselsättning och minskad arbetslöshet. Vissa redan beslutade eller föreslagna åtgärder i finanspolitiken gynnar hushållens inkomster 2011, som sänkta skatter för

Diagram 100 Hushållens konfidensindikator (CCI)

Nettotal, månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

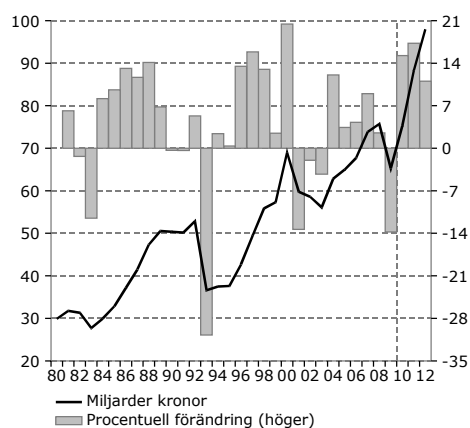
ålderspensionärer. År 2012 tillförs hushållen ytterligare drygt 10 miljarder kronor i den av Konjunkturinstitutet prognostiserade finanspolitiken. Penningpolitiken är expansiv både 2011 och 2012, men stimulans effekten på hushållens konsumtion avtar kontinuerligt i takt med de väntade räntehöjningarna.

Sammantaget stärks hushållens ekonomiska situation och konjunkturläget under 2011–2012 på ett sätt som motiverar ett lägre försiktighets- och buffertsparande och därmed en konsumtionstillväxt som överstiger inkomstökningarna. Konsumtionen väntas därför öka med 3,2 respektive 3,1 procent 2011 och 2012, samtidigt som sparkvoten faller (se tabell 10). Sparandet som andel av inkomsterna är dock fortfarande högre 2012 än det varit någon gång under den 10-årsperiod som föregick den finansiella krisen. Det finns således förutsättningar för relativt stora konsumtionsökningar även de närmaste åren efter 2012 (se fördjupningen ”Makroekonomisk utveckling 2013–2020”).

Konsumtionsmönstret 2011–2012 fortsätter att präglas av en uppgång för tidigare eftersatt konsumtion, liksom för konsumtion som gynnas av en stark krona och låga räntor. Bilkonsumtionen var 2009 nästan 35 procent lägre än den var i genomsnitt under åren 2005–2007. Den utgör det tydligaste exemplet på tidigare eftersatt konsumtion som nu ökar snabbt (se tabell 10). Kronförstärkningen väntas bidra till att öka de svenska hushållens turistande utomlands, som minskade med nära 14 procent 2009 (se diagram 101). Av samma skäl väntas även utlänningarnas konsumtion i Sverige dämpas jämfört med tidigare, inte minst via en lugnare utveckling för gränshandeln. De relativt låga räntorna gynnar konsumtionen av sällanköpsvaror, som väntas öka med i genomsnitt 4,5 procent per år 2011 och 2012.

Diagram 101 Hushållens konsumtion i utlandet

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 10 Hushållens konsumtionsutgifter

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2009	2009	2010	2011	2012
Sällanköpsvaror	303	1,6	3,9	5,1	3,9
Bilar	35	-14,3	41,7	15,8	5,0
Dagligvaror	244	2,4	1,2	1,2	1,4
Övriga varor	52	-2,2	-4,3	-0,7	1,0
Tjänster exkl. bostad	463	0,0	3,0	3,2	3,9
Bostäder inkl. energi	395	0,4	1,1	0,6	0,5
Konsumtion i utlandet	65	-13,8	15,3	17,3	11,0
Avgår: Utlänningars konsumtion i Sverige	80	4,9	1,0	8,0	1,2
Ideella organisationer	50	3,5	2,2	0,7	0,9
Konsumtionsutgifter	1 527	-0,4	3,6	3,2	3,1
Sparkvot ¹	225	12,9	10,9	10,3	10,0
Sparkvot, äldre definition ¹	113	6,9	4,8	4,1	3,8

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Offentliga konsumtionsutgifter

KRAFTIGT ÖKADE UTGIFTER FÖR INKÖPT VERKSAMHET

De offentliga konsumtionsutgifterna ökar under hela prognosperioden (se diagram 102 och tabell 11). Det är framför allt den offentliga produktionen och utgifterna för inköpt verksamhet som ökar.

Produktionen stiger till följd av bland annat ökad efterfrågan på äldreomsorg och ökade anslag till högskolor, polis och rättsväsende (se kapitlet "Produktion och arbetsmarknad"). Utgifterna för inköpt verksamhet ökar i både statlig och kommunal sektor. Staten köper in en stor mängd arbetsmarknadspolitiska åtgärder 2010 och 2011. I kommuner och landsting fortsätter de senaste årens privatisering av skolor, vård och omsorg, vilket leder till ökade kostnader för inköpt verksamhet. Privatiseringstakten inom den kommunala verksamheten förväntas dock avta under prognosperioden.

Tabell 11 Offentliga konsumtionsutgifter

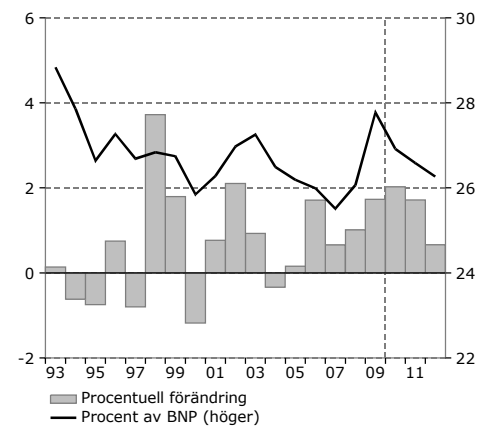
Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2009	2009	2010	2011	2012
Statlig konsumtion	227	1,2	3,1	1,5	0,6
Kommunsektorns konsumtion	631	1,9	1,6	1,8	0,7
Offentliga konsumtionsutgifter	858	1,7	2,0	1,7	0,7
<i>Procent av BNP, löpande priser</i>		27,8	26,9	26,6	26,3

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 102 Offentliga konsumtionsutgifter

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



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

FAKTA

Byte av prognosmetod för offentlig konsumtion

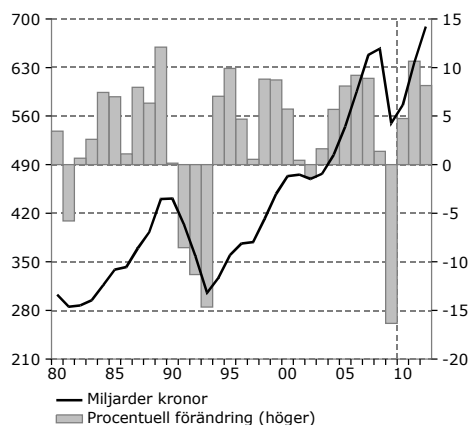
SCB införde hösten 2007 volymindikatorer för att beräkna den offentliga produktionen i nationalräkenskaperna. I det preliminära kvartalsutfallet var beräkningarna för vissa delar av produktionen till en början mycket bristfälliga. Därför började Konjunkturinstitutet i juni 2008 att göra prognos på det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

I och med den senaste generalrevideringen bytte SCB återigen metod för beräkningen av landstingens produktion i det preliminära kvartalsutfallet. I stället för att använda föregående års volymutveckling används nu den så kallade kostnadsmeto-

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

Diagram 103 Fasta bruttoinvesteringar

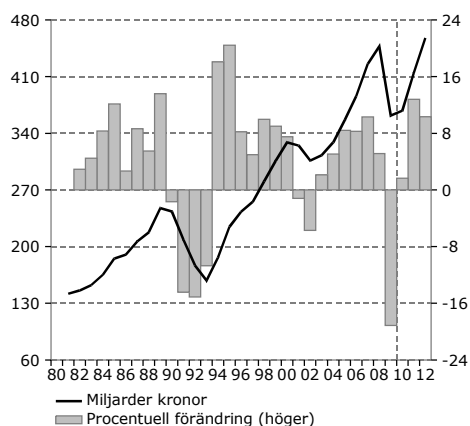
Miljarder kronor, fasta priser respektive årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 104 Näringslivets investeringar exkl. bostadsinvesteringar

Miljarder kronor, fasta priser respektive årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Fasta bruttoinvesteringar

INVESTERINGARNA ÖKAR ÅTER

År 2009 föll de fasta bruttoinvesteringarna dramatiskt (se diagram 103). Investeringsnedgången var en följd av fallande efterfrågan, på såväl hemma- som exportmarknaden, i samband med finanskrisen. Den vikande efterfrågan påverkade samtliga fasta bruttoinvesteringar i näringslivet negativt. Offentliga myndigheters investeringar stimulerades däremot av mer expansiv finanspolitik, något som dämpade fallet i investeringstillväxten.

I samband med publiceringen av nationalräkenskaperna för det tredje kvartalet 2010 reviderades investeringsnivån år 2008 ner med drygt 5 miljarder kronor. Dessutom reviderades investeringarna för varubranschernas investeringar ner det första halvåret 2010. Investeringsnivån vid ingången av andra halvåret 2010 var därmed lägre än tidigare redovisat. Tredje kvartalet 2010 ökade investeringarna med 11,2 procent jämfört med motsvarande kvartal föregående år (kalenderkorrigerat). Den kraftiga ökningen förklarades framför allt av starkt växande bostads- och maskininvesteringar i näringslivet. Även offentliga myndigheters investeringar utvecklades starkt.

I näringslivet som helhet ökar de fasta bruttoinvesteringarna 2010, men ökningen hålls tillbaka av fortsatt fallande investeringar inom industrin. En överskottskapacitet i företagen och en stor osäkerhet om den framtida efterfrågeutvecklingen i Europa har bidragit till att näringslivets investeringar exklusive bostäder endast ökar svagt 2010 (se diagram 104). Att leasinginvesteringarna har ökat kraftigt under året kan även ses

som ett tecken på att osäkerheten om den ekonomiska utvecklingen har påverkat företagens investeringsbeslut. Detta eftersom företag genom att leasa maskiner lättare kan dra ner på kapitalstocken om efterfrågan viker nedåt igen.

Den kraftiga investeringsökningen det tredje kvartalet tyder på en ökad investeringsvilja. Framför allt är det starka bostadsinvesteringar och maskininvesteringar inom tjänstebranscherna samt en ökning av offentliga myndigheters investeringar som har bidragit positivt till investeringsutvecklingen 2010. Sammantaget uppgår tillväxten i de fasta bruttoinvesteringarna till 4,7 procent år 2010 (se tabell 12 och diagram 103).

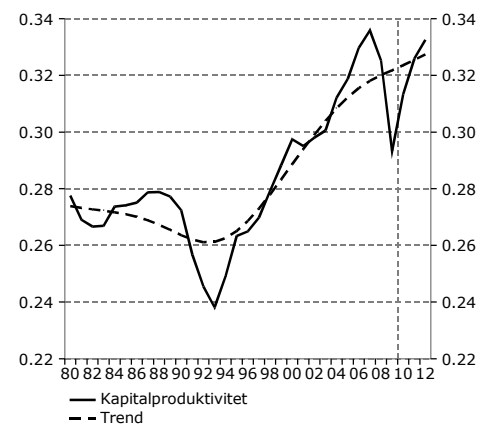
KAPACITETSHÖJANDE INVESTERINGAR DRIVER PÅ UTVECKLINGEN 2011–2012

Efterfrågan på svenska exportprodukter utvecklas jämförelsevis starkt 2011 och 2012 (se avsnittet ”Export”). För att möta den ökade efterfrågan behöver företagen nyinvestera och på så sätt höja sin produktionskapacitet. Tillsammans med starkt växande bostadsinvesteringar innebär det en kraftig återhämtning av såväl maskininvesteringar som bygginvesteringar i näringslivet de kommande åren. Den ökade produktionen och efterfrågan leder till en ökad kapitalproduktivitet i näringslivet, det vill säga ett ökat produktionsresultat per enhet kapital (se diagram 105). Detta avspeglas även i ett högt kapacitetsutnyttjande. Trots att kapitalstocken i näringslivet växer utnyttjar företagen den mer effektivt. Offentliga myndigheters investeringar utvecklas svagt 2011 och 2012 till följd av minskade anslag till Trafikverket.

Investeringsnivån är tillbaka på nivån före krisen i början av 2012. Den snabba återhämtningen av investeringarna ger ett bidrag till efterfrågetillväxten motsvarande drygt 1 procent per år 2011–2012, vilket är högt ur ett historiskt perspektiv. Investeringsandelen av BNP minskar något 2010 men ökar 2011–2012 (se diagram 106).

Diagram 105 Näringslivets kapitalproduktivitet

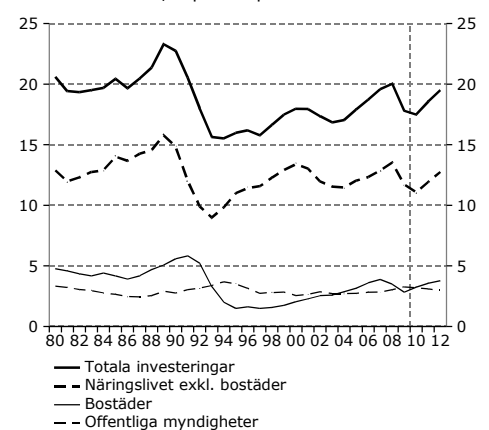
Kvot mellan förädlingsvärde och kapitalstock



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 106 Investeringar

Procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 12 Fasta bruttoinvesteringar

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

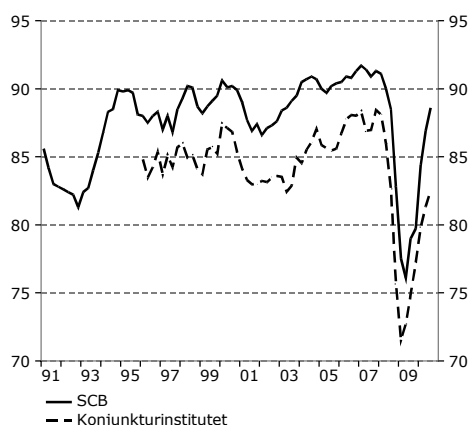
	2009	2009	2010	2011	2012
Industrin	79	-22,2	-7,1	16,7	13,9
Övriga varubranscher	79	-14,9	3,3	11,9	8,8
Tjänstebranscher	291	-20,7	9,0	12,2	9,2
Varav: Tjänster exkl. bostäder, fartyg och flygplan	203	-18,6	4,4	10,6	9,5
Bostäder	87	-23,3	19,7	13,2	8,1
Näringslivet	449	-20,0	5,2	12,9	9,9
Varav: Näringslivet exkl. bostäder, fartyg och flygplan	362	-18,7	1,6	12,1	10,3
Offentliga myndigheter	101	4,2	2,8	0,5	-0,5
Investeringar	550	-16,3	4,7	10,6	8,2

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 107 Industrins kapacitetsutnyttjande

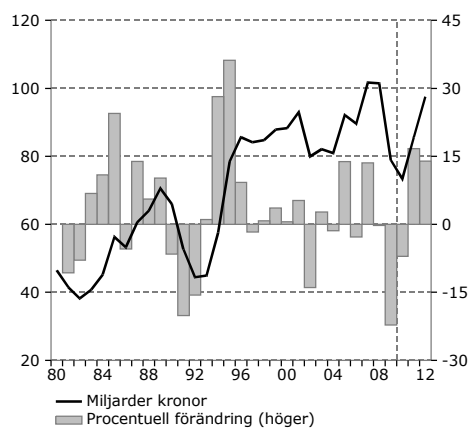
Procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 108 Industrins investeringar

Miljarder kronor, fasta priser respektive årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

INDUSTRINS INVESTERINGAR ÖKAR KRAFTIGT 2011 OCH 2012

År 2009 föll investeringarna inom tillverkningsindustrin kraftigt i samband med finanskrisen. Såväl byggnads- som maskininvesteringarna drabbades hårt. När efterfrågan och produktionen föll rasade kapacitetsutnyttjandet inom industrin. Från 2009 års låga nivå fortsatte industrins investeringar att utvecklas mycket svagt de tre första kvartalen 2010. Det tredje kvartalet var investeringarna i stort oförändrade jämfört med motsvarande kvartal föregående år.

Enligt Konjunkturbarometern från december visar konfidensindikatorn inom tillverkningsindustrin på en växande tillförsikt i branschen som helhet. Orderingången har visserligen fallit tillbaka något under året men produktionsvolymen och antal anställda har ökat kraftigt.

SCB:s mått på kapacitetsutnyttjandet inom industrin fortsatte det tredje kvartalet 2010 att öka, till en nivå nära det historiska genomsnittet (se diagram 107). Investeringsfallet i samband med finanskrisen har dock bidragit till att kapitalstocken inom industrin har minskat, varför kapacitetstaket nu är på en lägre nivå. Fram till och med det tredje kvartalet har företagen i stor utsträckning klarat att möta den ökade efterfrågan med befintlig maskinpark. Den nuvarande nivån på kapacitetsutnyttjandet tyder på att företagen behöver nyinvestera för att det inte ska uppstå kapacitetsbrist och produktionsstörningar.

I SCB:s investeringsenkät från oktober anger industriföretagen sina investeringsplaner för innevarande och nästkommande år. Med hänsyn tagen till genomsnittliga avvikelser mellan investeringsplaner och utfall tyder enkäten på att investeringarna inom industrin minskar med omkring 7 procent år 2010 och ökar med omkring 15 procent 2011.

Investeringarna inom industrin ökar kraftigt 2011 och 2012 (se diagram 108). Framför allt är det företagens investeringar i maskiner som ökar.

ÖVRIGA VARUBRANSCHERS INVESTERINGAR TAR FART 2011–2012

Inom övriga varubranscher¹⁴ ökar investeringarna sammantaget svagt 2010. Byggverksamhetens investeringar utvecklas däremot starkt, sannolikt stimulerade av det ökade bostadsbyggandet. Att optimismen inom byggbranschen är stor bekräftas av den kraftigt stigande konfidensindikatorn för bygg- och anläggningsverksamhet i Konjunkturbarometern från december. År 2011 och 2012 tar investeringarna inom övriga varubranscher fart. Ökningen beror främst på en stark utveckling av investeringarna inom byggverksamheten, men även inom el-, gas-, värme- och vattenkraft (se diagram 109).

SPLITTRAD BILD AV TJÄNSTEBRANSCHERNAS INVESTERINGAR

Tjänstebranscherna exklusive bostäder, fartyg och flygplan ökade enligt nationalräkenskaperna sina investeringar med 7,8 procent det tredje kvartalet 2010, jämfört med motsvarande kvartal föregående år. Det är framför allt maskininvesteringarna som har utvecklats starkt de tre första kvartalen 2010, från den låga nivån 2009.

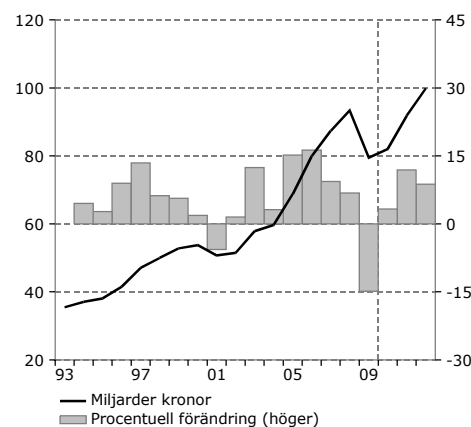
Enligt Konjunkturbarometern från december har konfidensindikatorn inom privata tjänstenärings ökat kraftigt de senaste månaderna, trots en svag tillbakagång senaste månaden. Detta visar på en positiv syn hos företagen på nuläge och framtidsförväntningar. Såväl lönsamheten som resursutnyttjandet har ökat under loppet av 2010 (se diagram 110). Särskilt positiva är förtroendeindikatorerna inom företagstjänstebanscher och hotell- och restaurangbranschen.

Investeringssenkäten från oktober indikerar att tjänstebanscher exklusive bostäder, fartyg och flygplan sammantaget ökar sina investeringar år 2010. Men bilden är inte entydig för de olika tjänstebanscher, då till exempel företag inom företags-tjänsteverksamhet och handel uppger stora investeringsökningar 2010 samtidigt som företag inom finansiell tjänsteverksamhet och fastighetsverksamhet uppger fortsatt minskade investeringar. År 2011 och 2012 blir investeringsuppgången mer jämnt fördelad mellan tjänstebanscher. På samma sätt som inom industrin har tjänstebanscher behov av nyinvesteringar för att kunna möta den fortsatt ökade efterfrågan utan att det uppstår kapacitetsbrist.

Sammantaget ökar tjänstebanscherens investeringar exklusive bostäder, fartyg och flygplan med ca 4 procent 2010. Därefter

Diagram 109 Övriga varubranschers investeringar

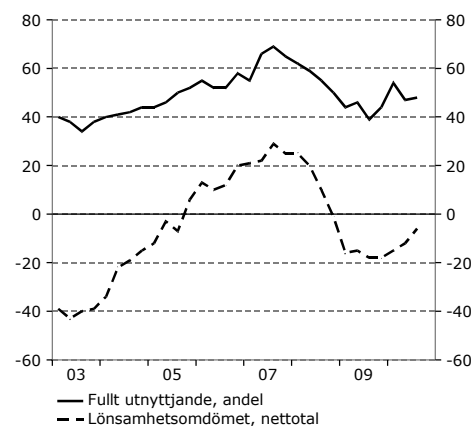
Miljarder kronor, fasta priser respektive årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 110 Fullt utnyttjande av resurser och lönsamhetsomdömet

Privata tjänstebanscher, säsongsrensade kvartalsvärden

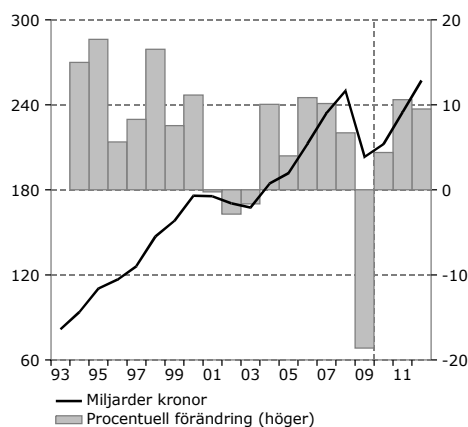


Källa: Konjunkturinstitutet.

¹⁴ Övriga varubranscher omfattar branscherna jordbruk och skogsbruk, fiske, el-, gas-, värme- och vattenverk samt byggverksamhet.

Diagram 111 Tjänstbranschernas investeringar

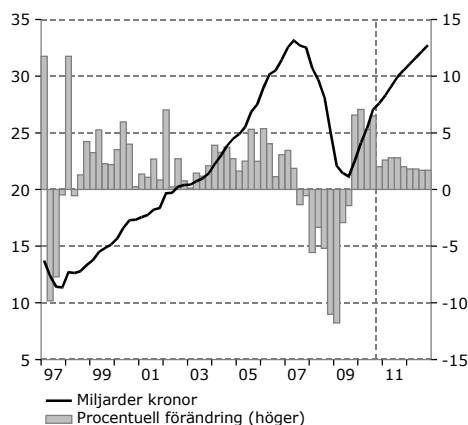
Miljarder kronor, fasta priser respektive årlig procentuell förändring



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

Diagram 112 Bostadsinvesteringar

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

blir tillväxten omkring 10 procent per år 2011 och 2012 (se diagram 111).

ROT-AVDRAGET STIMULERAR BOSTADSinVESTERINGARNA 2010

Bostadsinvesteringarna har minskat sedan det tredje kvartalet 2007 och helåret 2009 minskade de med drygt 23 procent. Det fjärde kvartalet 2009 började dock bostadsinvesteringarna åter att öka (se diagram 112).

En viktig post är investeringar i ombyggnad av lägenheter i flerbostadshus och av småhus, som har ökat sedan början av 2009. Dessa investeringar växer med ca 25 procent 2010. Hushållen har prioriterat ombyggnadsinvesteringar då rot-avdraget (som infördes vid slutet av 2008) har inneburit en betydande skattesubvention. Ombyggnadsinvesteringar som har delfinansierats med rot-avdrag uppgick 2009 till ca 9 miljarder kronor enligt SCB. Enbart under de tre första kvartalen 2010 var motsvarande belopp närmare 19 miljarder kronor.¹⁵

Från hushållens perspektiv har en vändning på arbetsmarknaden, en högre disponibelinkomst och till viss del det låga ränteläget bidragit till att öka efterfrågan på nyproduktion. Efterfrågan är dessutom särskilt stark i storstadsregionerna där bostadsbeståndet växer långsammare än befolkningen.

Från utbudssidan talar flera faktorer för att produktionen av nya bostäder fortsätter att öka. Orderstocken har stigit det senaste året, men fortfarande anger ca 50 procent av företagen att de inte är nöjda med orderstockens storlek. Enligt Konjunkturbarometern i december förväntas den dock stiga, och både produktionen och antalet arbetade timmar inom branschen är betydligt högre än det historiska genomsnittet och stiger ännu mer framöver (se kapitlet "Produktion och arbetsmarknad").

De problem med finansiering som byggföretagen hade 2009 är numera inte ett viktigt hinder för fortsatt byggande enligt Konjunkturbarometern. De investeringar i bostäder som avbröts under 2009 har återupptagits och prisökningarna på bostäder det senaste året innebär ett gynnsammare läge för nyproduktion, särskilt då företagen enligt Konjunkturbarometern förväntar sig ännu högre anbudspriser framöver.

Produktionstillväxten dämpas något framöver av en mindre expansiv penningpolitik, vilket gör det relativt dyrare för byggföretagen att finansiera verksamheten. En relativt god inkomstutveckling för hushållen håller dock uppe efterfrågan och därmed produktionstillväxten. Sammantaget växer bostadsinvesteringarna med 19 procent 2010, 13 procent 2011 och 8 procent 2012.

¹⁵ Vikten av rot-avdraget visas också av att utbetalningarna från Skatteverket för rot-tjänster nästan fyrdubblades mellan det tredje kvartalet 2009 och det första kvartalet 2010. Första, andra och tredje kvartalet 2010 utbetalades 3,7, 2,9 respektive 3,4 miljarder kronor för rot-tjänster enligt Skatteverket och SCB.

Men inte förrän i slutet av 2012 är bostadsinvesteringarna tillbaka på nivån före krisen (se diagram 113).

FLERBOSTADSHUS I STORSTADSREGIONER DRIVER TILLVÄXTEN

År 2010 minskar nyinvesteringarna i småhus med 1 procent, men ökar med 27 procent i flerbostadshus (se diagram 114). Att lägenheter i flerbostadshus utvecklas starkare än i småhus är till viss del en konsekvens av att bostadsrättspriserna har ökat i en snabbare takt än småhuspriserna. Detta är i sin tur delvis följd av att det är i storstadsregionerna som efterfrågan på bostäder ökar mest. Under 2009, när efterfrågan föll kraftigt, avvaktade byggföretagen med att starta redan planerade projekt. År 2010 är det framför allt byggstarter inom dessa projekt som driver den höga tillväxten. Helåret 2010 påbörjas nästan dubbelt så många lägenheter i flerbostadshus som under 2009. Byggloven för flerbostadshus ökar dock inte mycket jämfört med tidigare år, vilket talar för att tillväxten inte tilltar 2011. Byggloven för småhus har däremot ökat, men trots det avvaktar byggföretagen med byggstarterna, vilket förklarar den låga tillväxten 2010. Det är oklart vad denna skillnad mellan bygglov och påbörjade småhus beror på, men givet bygglovstatistiken finns det förutsättningar för att småhusbyggandet tar fart under 2011 eller början av 2012.

ROT-AVDRAGETS EFFEKT PÅ BOSTADSVINVESTERINGARNA STABILISERAS 2011–2012

Sedan rot-avdraget infördes vid slutet av 2008 har rot-utbetalningarna vuxit snabbt och bidragit till att kraftigt höja nivån på ombyggnadsinvesteringarna. Den höga tillväxten i rot-tjänster dämpas framöver. Detta innebär att rot-avdragets effekt på ombyggnadsinvesteringarna stabiliseras nästkommande år och de växer därför inte lika kraftigt som under 2010.

DE STATLIGA INVESTERINGARNA FALLER FRÅN EN HÖG NIVÅ

Under prognosperioden minskar de statliga investeringarna som en följd av minskade anslag till Trafikverket. Anslagen till väginvesteringar ökar något medan anslagen till järnvägsinvesteringar minskar kraftigt. De statliga investeringarnas andel av BNP är i början av prognosperioden hög historiskt sett men i slutet av 2012 har denna andel fallit under det historiska genomsnittet.

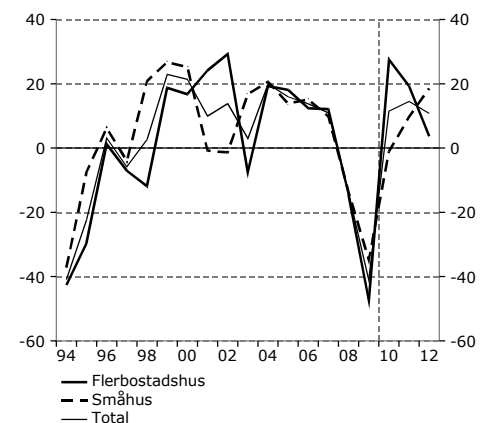
De kommunala investeringarna ökar 2010 och de kommande åren. Ökningen beror bland annat på en ökad grad av medfinansiering av statliga infrastrukturinvesteringar. Sammantaget ökar de offentliga investeringarna 2010 och 2011, men de minskar något 2012.

Diagram 113 Investeringar i bostäder
Miljarder kronor, fasta priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

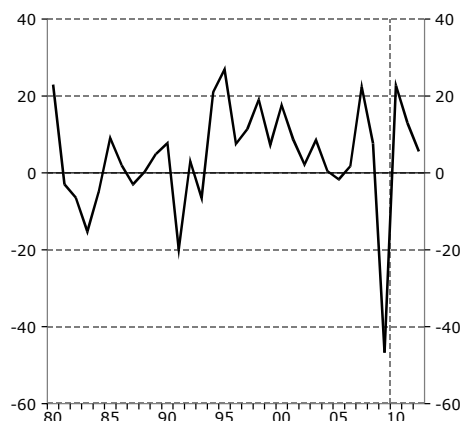
Diagram 114 Bostäder, nybyggnad
Miljarder kronor, fasta priser, årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 115 Lagerinvesteringar

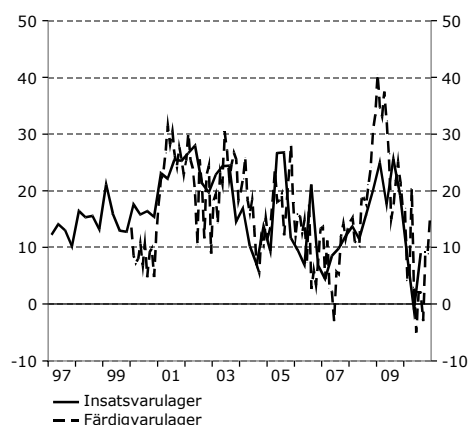
Förändring i miljarder kronor, fasta priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 116 Lageromdömen i industrin

Nettotal, kvartals- respektive månadsvärden

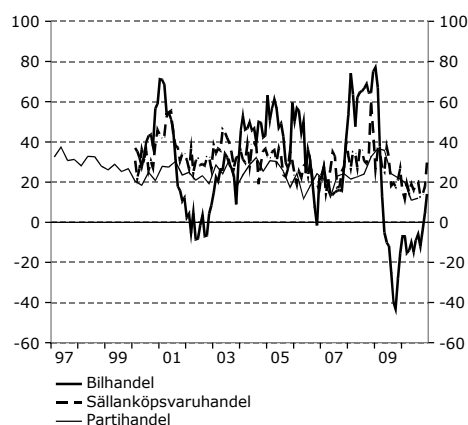


Anm. Högre nettotal innebär att fler företag är missnöjda med för stora lager.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 117 Lageromdömen i handeln

Nettotal, månads- respektive kvartalsvärden



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

Källa: Konjunkturinstitutet.

Lager

REKORDSTOR LAGERMINSKNING 2009

År 2009 minskade företagen sin produktion och sina inköp kraftigt när efterfrågan rasade. Bland annat för att frigöra kapital valde företagen att minska sina lager kraftigt. Värdet av de genomförda lagerneddragningarna uppgick till mer än 46 miljarder kronor, vilket är den överlägset största lagerneddragningen under ett enskilt år på åtminstone 30 år (se diagram 115). Enbart lagerutvecklingen bromsade därmed den samlade efterfrågans tillväxt 2009 med motsvarande strax över 1 procent (se tabell 13).

Tabell 13 Lagerinvesteringar

Miljarder kronor, fasta priser respektive procentenheter

	2009	2010	2011	2012
Industrins lager av insatsvaror	-15,0	2,4	2,1	0,1
Industrins lager av varor i arbete och färdigvaror	-23,3	10,3	4,2	1,7
Handelslager	-23,7	3,1	-0,1	-2,4
Skogslager	6,5	5,8	5,6	5,6
Övriga lager ¹	8,7	1,0	1,3	0,6
Summa lagerförändring	-46,7	22,6	13,0	5,6
Lageromslag ²	-49,4	69,4	-9,6	-7,5
Bidrag till tillväxt i total efterfrågan ³	-1,1	1,6	-0,2	-0,1
Förändring i procent av BNP föregående år ³	-1,5	2,2	-0,3	-0,2

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

REKORDSTORT BIDRAG TILL EFTERFRÅGANS TILLVÄXT FRÅN LAGREN 2010

Under de tre första kvartalen 2010 byggde företagen åter upp sina lager. Det är främst inom bilhandeln, partihandeln med maskiner, konfektions- och hemutrustningshandeln, samt delar inom industrin som man har byggt upp sina lager. Inom industrin är det i första hand lager av varor i arbete som ökat när produktionen har tagit fart, men även lagren av färdigvaror har dragits upp för att vara mer förenliga med den högre efterfrågan.

I Konjunkturbarometern för december svarar företagen generellt att de i huvudsak är nöjda med storleken på sina lager (se diagram 116 och diagram 117). Bedömningen är dock att företagens lager fortsätter att öka även det fjärde kvartalet, men i mindre omfattning än det tredje kvartalet. Sammantaget beräknas därmed lagerökningen överstiga 20 miljarder kronor 2010.

Efter den mycket stora lagerneddragningen 2009 innebär denna lagerökning ett rekordstort bidrag till efterfrågans utveckling, och därmed till den inhemska produktionen och importens tillväxt (se tabell 13).

Även för åren 2011 och 2012 väntas vissa, men successivt allt mindre, lagerökningar. Lagerutvecklingen kommer därför att ha en begränsad, men ändå återhållande effekt på efterfrågan båda dessa år (se tabell 13).

Export

EXPORTEN PÅ VÄG ATT HÄMTA IKAPP

Exporten, som bottnade andra kvartalet 2009, var fortsatt låg även andra halvåret 2009 men har därefter växt snabbt (se diagram 118). Den snabba exportökningen under loppet av 2010 är till stor del ett resultat av att lagren i omvärlden inte dras ner i samma takt som tidigare. Dessutom kan delar av exporten sannolikt härledas till andra länders goda exportutveckling och därmed ökade behov av insatsvaror. Visserligen har även den slutliga inhemska efterfrågan på de viktigaste exportmarknaderna börjat återhämta sig, men den är fortsatt nerpressad.

Konjunktoren fortsätter att förbättras i OECD-länderna, inte minst via stigande export till tillväxtekonomierna. En starkare arbetsmarknad innebär att hushållens inkomster stiger, vilket gör att konsumtionen ökar. Successivt stiger därmed resursutnyttjandet i OECD-länderna, men i en långsammare takt än vad som har varit normalt i tidigare konjunkturuppgångar. Även om näringslivets investeringar gradvis ökar blir därför utvecklingen i den slutliga efterfrågan förhållandevis långsam. Samtidigt avtar den positiva effekten på svensk export från den internationella lagercykeln (se kapitlet ”Internationell konjunkturutveckling”).

Åren 2011 och 2012 växer OECD-marknaden för svensk export därmed något snabbare än den i genomsnitt gjort åren 1981–2009, men samtidigt något långsammare än vid tidigare konjunkturuppgångar under denna period (se diagram 119). Den totala marknaden för svensk export växer därmed med 7,1 respektive 6,7 procent 2011 och 2012, efter att ha växt med mer än 10 procent 2010.

Tabell 14 Export

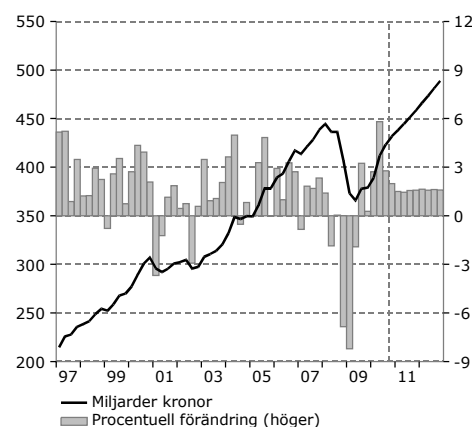
Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2009	2009	2010	2011	2012
Export av varor	1 014	-17,5	14,9	9,0	5,7
Varav: Bearbetade varor	808	-20,1	16,8	10,0	6,5
Råvaror	203	-6,4	8,0	4,5	2,4
Export av tjänster	481	-3,4	3,2	6,4	6,5
Export	1 495	-13,4	11,1	8,2	5,9

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 118 Export

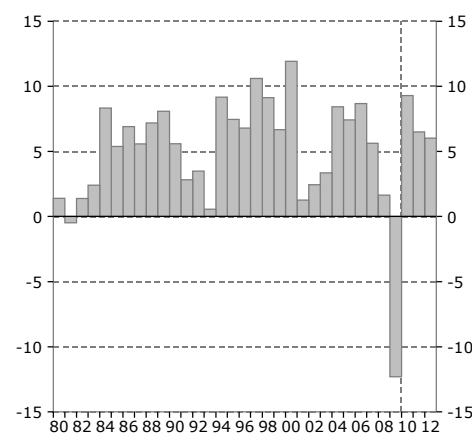
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 119 Marknadstillväxt OECD

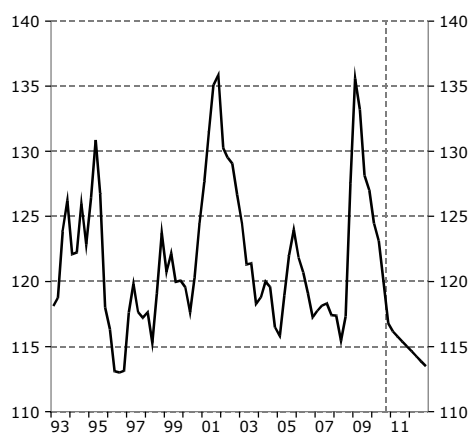
Årlig procentuell förändring



Källor: OECD och Konjunkturinstitutet.

Diagram 120 Nominell växelkurs, exportvägd

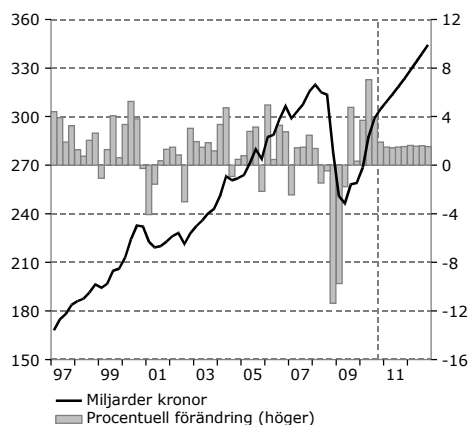
Kvartalsvärden



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 121 Export av varor

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 122 Exportordergång, industri

Säsongsrensade månadsvärden



Källa: SCB.

Kronan har stärkts snabbt och är nu tillbaka till nivån från före finanskrisen. Under 2011 och 2012 fortsätter kronan att stärkas något (se diagram 120). Efter det att kronan släpptes fri att flyta i november 1992 har dess kurs varierat kraftigt. Sannolikt betraktar många företag växelkursrörelser som förhållandevis oförutsägbara. Variationer inom ett visst intervall torde därför inte mer än marginellt påverka volymutvecklingen på kort sikt, så länge företagen får täckning för sina rörliga kostnader. På kort sikt bör en starkare krona därför främst generera lägre intäkter för exportföretagen via lägre priser i svenska kronor. För sådan export som säljs i svenska kronor, och därför mer omedelbart påverkar priset för den utländske importören, bör dock volymeffekten vara mer påtaglig, som till exempel vid utlänningars konsumtion i Sverige.

Sammantaget innebär prognosen att exporten framöver kommer att växa långsammare än 2010, och att den når sin tidigare högsta nivå det andra kvartalet 2011 (se diagram 118 och tabell 14).

REKYLEN FÖRSVAGAS FÖR VARUEXPÖRTÖRERNA

Varuexporten minskade kraftigt 2009 (se tabell 14). Till exempel mer än halverades exporten av motorfordon samtidigt som stålexporten och exporten av metallvaror krympte med nära 40 procent. Exporten av maskiner föll med nära en tredjedel. År 2008 motsvarade exporten av dessa varor närmare 40 procent av den totala varuexporten.

År 2010 har exporten av varor ökat starkt, vilket innebar att mer än två tredjedelar av de tappade exportvolymerna hade tagits tillbaka det tredje kvartalet (se diagram 121). Maskin- och motorfordonsindustrins exportvolym är dock fortfarande bara hälften så stor som före fallet 2008.

I Konjunkturbarometern från december fortsätter en majoritet av industrin att svara att exportordergången ökar. Denna majoritet växer emellertid inte längre. Samtidigt svarar industriföretagen SCB att utvecklingen för exportordergången var dämpad mellan mars och augusti, men även att delar av industrin för investeringsvaror haft en starkare tillväxt under september och oktober (se diagram 122). I Konjunkturbarometern svarar företagen att exportorderstocken successivt förbättrades fram till och med någon gång i våras. Därefter har företagen haft en närmast oförändrad syn på orderläget (se diagram 123). En möjlig tolkning av denna utveckling är att lagercykeln positiva inflytande på efterfrågeutvecklingen gradvis har avtagit, samtidigt som den slutliga efterfrågans återhämtning i de viktigaste exportländerna går förhållandevis trögt. En sådan tolkning stämmer även väl överens med vad många företag uttrycker i sina senaste kvartalsrapporter.

Den närmaste tiden förutsätts omvärldens efterfrågan på motorfordon utvecklas relativt starkare än efterfrågan på andra varor, vilket påverkar den svenska varuexporten positivt. Inom

OECD-länderna bedöms resursutnyttjandet vara lågt under hela prognosperioden men stiger gradvis, vilket successivt får de europeiska maskininvesteringarna att öka. Detta innebär att den svenska varuexporten fortsätter att återhämta sig, men att det dröjer till åtminstone det tredje kvartalet 2011 innan den når upp till toppnivåerna från början av 2008 (se diagram 121).

EXPORTEN AV TJÄNSTER TAR FART 2011

Tjänsteexportens andel av total export har vuxit successivt under 2000-talet från ungefär en fjärdedel till ungefär en tredjedel (se diagram 124). Exporten av tjänster minskade med 3,4 procent 2009 och klarade sig därmed relativt sett bättre än varuexporten i den djupa lågkonjunkturen. Svensk varuexport minskade kraftigt när omvärlden drog ner på sina varulager 2009. En viktig förklaring till att exporten av tjänster inte minskade i samma utsträckning är att de inte kan lagerhållas som varor. En annan viktig förklaring är att den utländska konsumtionen i Sverige, med stöd av en svagare krona, ökade med drygt 5 procent 2009.

År 2010 växer tjänsteexporten med 3,2 procent och når en ny toppnotering vid början av 2011 (se diagram 125). I slutet av 2012 växer tjänsterna snabbare än varuexporten (se tabell 14). Vissa delar av tjänsteexporten påverkas dock tidigare av den starkare globala efterfrågan på svenska exportvaror och växer därmed snabbare än total export. En av dessa är merchanting, som är den export som produceras i utländska dotterbolag och säljs vidare utan att passera svensk gräns, men som faktureras från moderbolaget i Sverige¹⁶. Efter att ha fallit med 19 procent 2009 ökar den med över 20 procent 2010 och fortsätter att växa starkare än den totala tjänsteexporten under hela prognosperioden.

Ökad handel med omvärlden bidrar också till att öka exporten av frakttjänster. Enligt Konjunkturbarometern i december har efterfrågan inom transportsektorn ökat, även om företagen fortfarande är missnöjda med orderingsgången. Övrig export (där olika typer av finansiella tjänster och företagstjänster ingår) ökar också, men inte lika mycket.

Åren 2011 och 2012 ökar tjänsteexporten åter snabbare (se tabell 14). Bland annat tar exporten av frakttjänster fart. Övrig tjänsteexport växer också snabbare. En väsentligt starkare krona dämpar dock tjänsteexporten framöver, särskilt utlänningars konsumtion i Sverige.

Diagram 123 Exportorderstock, industrins omdöme

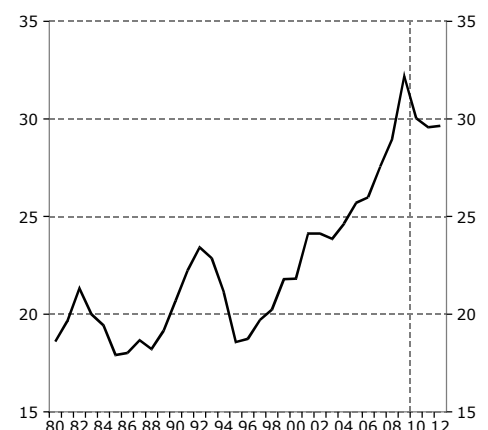
Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 124 Tjänsteexportens andel av total export

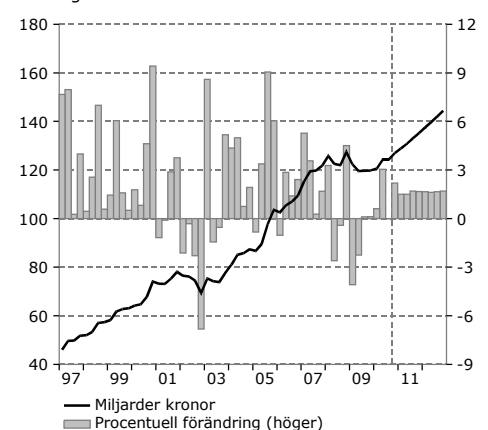
Procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 125 Export av tjänster

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden

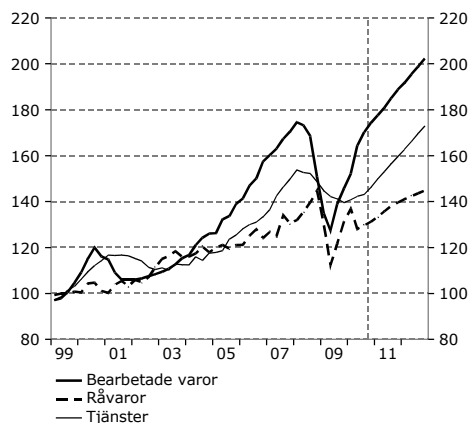


Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

¹⁶ Se även "Sveriges ekonomi – statistiskt perspektiv" nr 1, 2010, SCB, för en mer utförlig diskussion om merchanting.

Diagram 126 Import

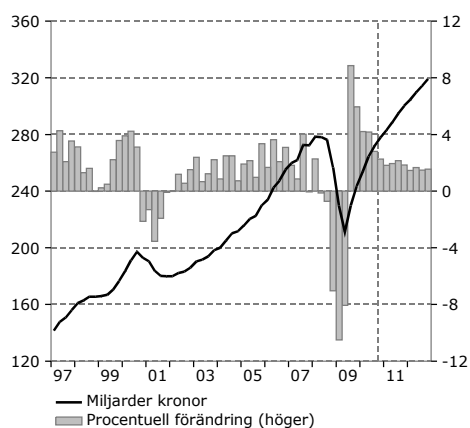
Index 1999=100, fasta priser, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 127 Import av varor

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Import

IMPORTEN TILLBAKA TILL NIVÅERNA FÖRE KRISEN

Importen föll med nästan 14 procent 2009. Det var det största fallet sedan åtminstone 1950. Detta berodde på ett mycket kraftigt fall i den totala efterfrågan (se tabell 8). Företagen valde bland annat att dra ner på sina lager och maskininvesteringar när efterfrågan minskade. Importen av frakttjänster och svenskers konsumtion utomlands föll också markant. Mest föll efterfrågan på varor med högt importinnehåll såsom exportvaror och investeringsvaror (se tabell 8).

Mot slutet av 2009 började dock importen återhämta sig (se diagram 126 och diagram 127). Importen av motorfordon, teleprodukter samt råvaror som råolja, järn och stål ökade mest.

Tabell 15 Import

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2009	2009	2010	2011	2012
Import av varor	914	-16,2	17,3	9,1	6,3
Varav: Bearbetade varor	661	-18,0	21,3	10,8	7,2
Råvaror	251	-10,9	6,8	3,5	3,4
Import av tjänster	379	-6,6	1,0	8,1	8,3
Import	1 294	-13,7	12,5	8,9	6,8

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

LAGEROMSLAGET OCH STARK EXPORT HAR LETT TILL SNABB IMPORTUPPGÅNG 2010

Lagercykeln, exporten och svenskers relativt starka konsumtion har gjort att importen vuxit starkt 2010. År 2009 drog företagen kraftigt ner sina lager, både i Sverige och i omvärlden (se avsnittet "Lager"). År 2010 mötte företagen i stället efterfrågan i större utsträckning med produktion och import. Detta höjer importen via två kanaler. Svenska företag importerar för att möta den inhemska efterfrågan. Dessutom gynnar den utländska lagercykeln svensk export, vilken har ett importinnehåll på ca 40 procent. Importen av investeringsvaror (inklusive bilar), som påverkas starkt av lagercykeln, växer med över 20 procent 2010. Även importen av insatsvaror som är nödvändiga för industrin växer snabbt. Exempel är importen av petroleumprodukter som växer med ca 15 procent 2010. Importen av skogsindustrivaror och metaller växer med ca 15 respektive 23 procent 2010.

Exporten av varor som innehåller en stor andel importerade insatsvaror, såsom motorfordon, ökar också. Tillsammans bedöms den totala exporten och lageromslaget förklara så mycket som 75 procent av importtillväxten 2010. Då det fortfarande finns ledig kapacitet inom industrin avvaktar företagen med

större maskininvesteringar, och dessa investeringar är därför bara en svag drivkraft för importen 2010.

Arbetsmarknaden förbättras 2010 och hushållens konsumtion ökar snabbt (se tabell 10). Tillsammans med en starkare krona, vilken gör utländska varor relativt billigare (se diagram 128 och kapitlet ”Finansmarknader och penningpolitik”), bidrar detta till att de varor och tjänster som kommer från utlandet efterfrågas i större utsträckning. Exempel är sällanköpsvaror (där importerade kläder och elektronik är stora poster), bilar och konsumtion utomlands.

Importen av tjänster ökar endast med 1 procent 2010 medan varuimporten ökar med 17 procent. Tjänster som importeras kan inte lagerhållas. Tjänsteimporten föll följaktligen inte i samma utsträckning som varuimporten när lagren drogs ner 2009, och växer därmed inte lika mycket som varuimporten 2010 när lagren byggs upp igen (se diagram 129).

EXPORTEN DRIVER IMPORTENS TILLVÄXT 2011 OCH 2012

Lagercykeln mattas av mot slutet av 2010 och lagerinvesteringarna håller därmed tillbaka importutvecklingen något. Men utvecklingen av den totala efterfrågan förblir stark och lyfter importen av både råvaror och bearbetade varor under 2011 och 2012 (se tabell 15).

År 2011 är det investeringar och framför allt exporten, som driver på importtillväxten. Exporten bedöms förklara nästan 50 procent av importtillväxten och investeringarna 25 procent. Även hushållens konsumtion har stor betydelse för importutvecklingen. Exempelvis ökar tillväxten av inköp av sällanköpsvaror jämfört med 2010.

Effekten av högre disponibla inkomster och en starkare krona slår igenom 2011 och 2012 och svenskars konsumtion utomlands växer i snitt med 12 procent per år. Importökningen av personbilar blir dock lägre än 2010.

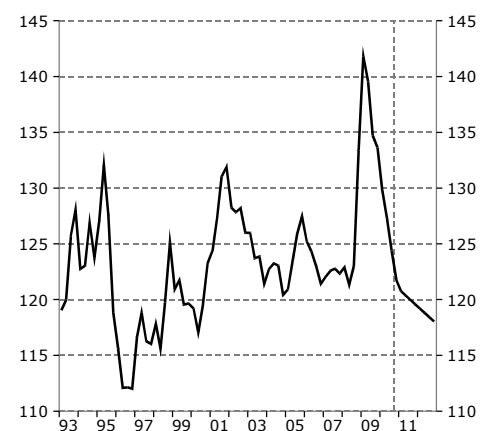
Importen av frakttjänster ökar i samband med att handelsvolymerna blir större. Sammantaget växer tjänsteimporten 2011 och 2012 i något snabbare takt efter en svag utveckling 2010.

Export- och importpriser

LÅGT RESURSNYTTJANDE OCH STARKARE KRONA GÖR ATT PRISERNA FALLER

Under perioden mellan 1997 och 2008 steg export- och importpriserna uttryckta i svenska kronor med 11,8 respektive 22,7 procent. Under denna period har utvecklingsländer som Kina och Indien växt mycket snabbt. Framför allt den snabba kinesiska expansionen har haft mycket stor betydelse för den internationella prisutvecklingen. Efterfrågan på råvaror har växt snabbare än utbudet, med en snabb prisutveckling som följd.

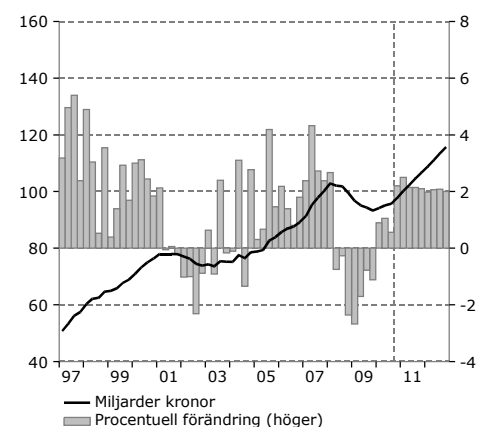
Diagram 128 Nominell växelkurs, importvägd
Kvartalsvärden



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 129 Import av tjänster

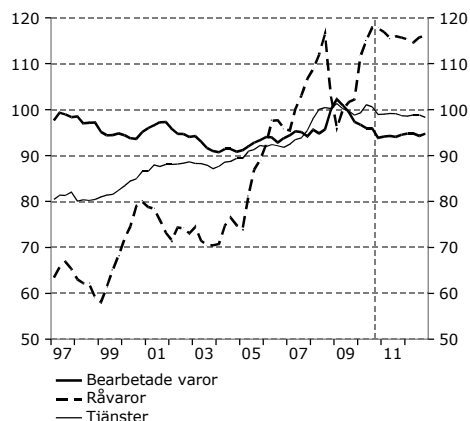
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 130 Exportpris

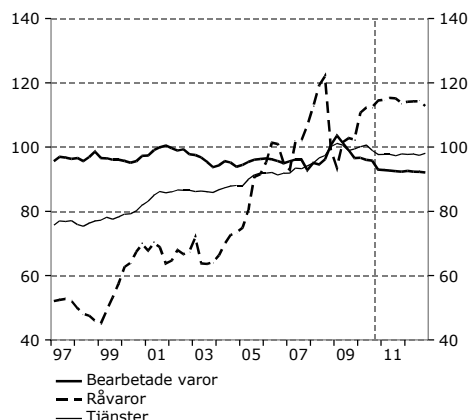
Index 2009=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 131 Importpris

Index 2009=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 132 Nominell växelkurs, exportvägd

Kvartalsvärden



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Exportpriset för de varor som definieras som råvaror i den svenska exporten ökade med sammanlagt nära 80 procent mellan 1997 och 2008, eller med i genomsnitt 5 procent per år. För de importerade råvarorna steg priserna sammanlagt med ungefär 135 procent, vilket motsvarar nära 7,5 procent per år (se diagram 130 och diagram 131). Först och främst är det stora prishöjningar på råolja och metaller som fått råvarupriserna att stiga. I samband med finanskrisen sjönk världsmarknadspriserna på råvaror. Men de har nu stigit igen, framför allt beroende på den fortsatt snabbt växande efterfrågan i utvecklingsländerna och utbudsproblem. Generellt sett antas råvarupriserna ligga kvar på höga nivåer under hela prognosperioden. Exempelvis kommer priser på metaller och råolja att förbli höga. De för närvarande höga priserna på olika jordbruksprodukter sjunker dock tillbaka när utbudsproblemen minskar 2011 och 2012.

För bearbetade varor har prisutvecklingen varit mycket svag mellan 1997 och 2008. I svenska kronor har export- och importpriserna på bearbetade varor *sjunkit* med 1 respektive 0,5 procent. En förklaring är de snabbt sjunkande priserna på teleprodukter, men även bortsett från dessa har export- och importprisutvecklingen på varor från verkstadsindustrin varit svag, med prisökningar på ungefär 1 respektive 0,5 procent per år.

År 2010 sjunker både export- och importpriser med ca 0,5 procent. Priserna på bearbetade varor sjunker med över 4 procent i svenska kronor, bland annat beroende på en successivt allt starkare krona (se diagram 132). Prisutvecklingen för råvaror begränsar emellertid prisnedgången.

Det förhållandevis låga resursutnyttjandet i de mer utvecklade länderna samt en fortsatt prispress via stora utbudsökningar i länder där produktionskostnaderna är lägre, håller nere prisutvecklingen även 2011 och 2012 (se diagram 130 och diagram 131). Dessutom antas kronan stärkas ytterligare något (se diagram 132), vilket dämpar prisutvecklingen. Nästa år sjunker därmed export- och importpriserna med drygt 1 respektive 1,5 procent (se tabell 16). År 2012 blir prisutvecklingen på världsmarknaden något starkare. Kronans fortsatta appreciering innebär dock att exportpriserna totalt sett blir oförändrade detta år medan importpriserna sjunker något (se tabell 16). Därmed förbättras bytesförhållandet något båda dessa år (se diagram 133).

Tabell 16 Export- och importpriser

Procentuell förändring

	2009	2010	2011	2012
Exportpris totalt	0,7	-0,5	-1,1	0,0
Bearbetade varor	3,7	-4,4	-1,3	0,4
Råvaror	-9,2	15,7	0,3	-0,5
Tjänster	0,3	0,0	-1,0	-0,3
Importpris totalt	0,0	-0,5	-1,7	-0,4
Bearbetade varor	3,6	-4,7	-2,8	-0,3
Råvaror	-11,6	12,5	2,0	-0,8
Tjänster	2,7	-0,7	-1,6	0,1

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Bytesbalans, finansiellt sparande och BNI

FORTSATT STORT SPARANDE I DEN SVENSKA EKONOMIN

En krympande handelsbalans, men framför allt minskade faktorinkomster, netto, innebar att överskottet i bytesbalansen sjönk rejält 2009 med motsvarande drygt 2 procentenheter som andel av BNP, jämfört med året innan. I ett historiskt perspektiv var dock överskottet fortsatt mycket högt (se diagram 134).

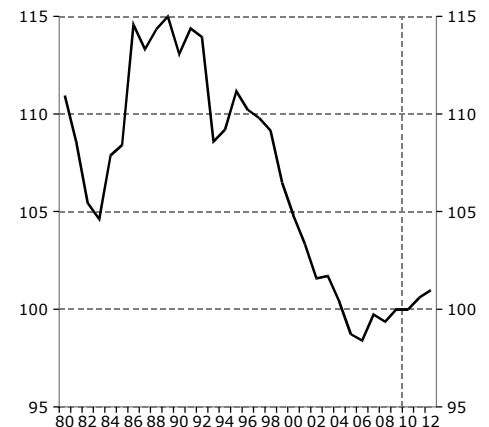
Bytesbalansen minskar något 2010 jämfört med 2009, trots en stark utveckling för exporten. Detta beror på att även den inhemska efterfrågan växer starkt och på att sådan inhemska efterfrågan med stort importinnehåll växer starkast. Dessutom tyder statistiken för betalningsbalansen på en viss försämrad kapitalavkastning, netto. Den försämrade handelsbalansen och den lägre kapitalavkastningen pareras dock av en förbättring för tjänstebalansen. Den enskilda post som närmast helt och hållet förklarar tjänstebalansens förbättring är en kraftig ökning av faktureringen för utländska dotterbolags försäljning, så kallad merchanting. I förhållande till BNP minskar bytesbalansen därmed till strax över 6 procent 2010 (se tabell 17).

År 2011 växer visserligen exporten långsammare, men det gör även den inhemska efterfrågan. Dessutom bedöms sammansättningen i den inhemska efterfrågans tillväxt 2011 vara mindre importrik jämfört med 2010. Framför allt beror detta på en svagare tillväxt för efterfrågan på personbilar och på att den import som 2010 var en följd av lagerutvecklingen faller bort. Tillsammans med oförändrade faktorinkomster, netto, betyder detta att även bytesbalansen som andel av BNP blir oförändrad (se tabell 17).

År 2012 bedöms bytesbalansen sammantaget vara oförändrad jämfört med 2011. Som andel av BNP betyder detta en marginell minskning (se diagram 134 och tabell 17).

Diagram 133 Bytesförhållande

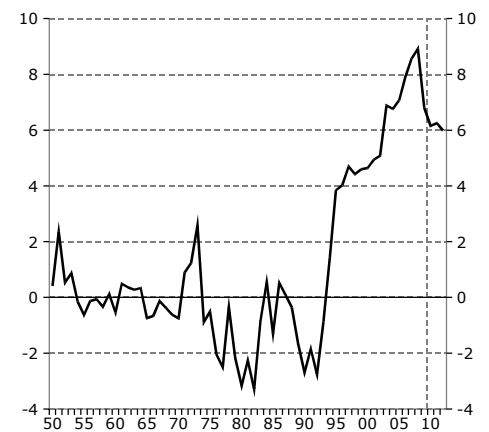
Index 2008=100



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 134 Bytesbalans

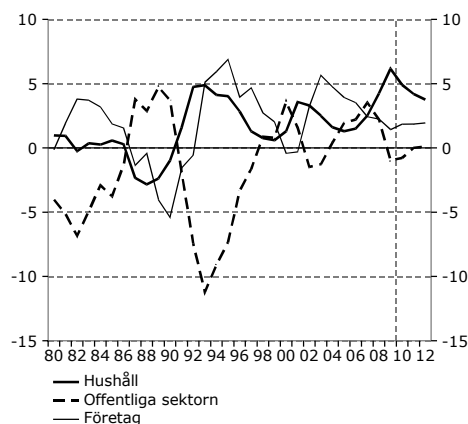
Procent av BNP, löpande priser



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

Diagram 135 Finansiellt sparande

Procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 17 Bytesbalans

Miljarder kronor, löpande priser

	2009	2010	2011	2012
Handelsbalans	99	89	100	108
Tjänstebalans	102	116	119	117
Löner, netto	-2	-3	-3	-3
Kapitalavkastning, netto	52	46	46	44
Transfereringar med mera, netto	-41	-45	-45	-48
Bytesbalans	210	203	217	218
<i>Procent av BNP</i>	<i>6,8</i>	<i>6,2</i>	<i>6,3</i>	<i>6,0</i>

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Sveriges samlade finansiella sparande, som utöver bytesbalansen även inkluderar kapitaltransfereringar, beräknas till knappt 200 miljarder kronor 2010, eller motsvarande 6,0 procent av BNP. År 2011 ökar det svagt för att sedan vara oförändrat 2012, vilket innebär att det finansiella sparandet som andel av BNP minskar till strax under 6 procent 2012 (se diagram 135 och tabell 18).

Efter två år med negativt finansiellt sparande förbättras den samlade offentliga sektorns finansiella sparande och blir svagt positivt från och med 2012 (se kapitlet ”Offentliga finanser och finanspolitik”, samt diagram 135 och tabell 18).

Ökade transfereringar och sänkta skatter innebar att hushållens disponibla inkomster steg 2009, trots den svaga arbetsmarknaden. När hushållen samtidigt drog ner sin konsumtion innebar detta att sektorns finansiella sparande steg till en rekordhög nivå. Hushållens finansiella sparande minskar visserligen under prognosåren, men fortsätter ändå att vara högt i ett historiskt perspektiv (se avsnittet ”Hushållens konsumtionsutgifter”, samt diagram 135 och tabell 18).

Tabell 18 Finansiellt sparande

Miljarder kronor, löpande pris

	2009	2010	2011	2012
Offentliga sektorn	-30	-25	0	4
<i>Procent av BNP</i>	<i>-1,0</i>	<i>-0,8</i>	<i>0,0</i>	<i>0,1</i>
Hushållssektorn	190	162	146	137
<i>Procent av BNP</i>	<i>6,2</i>	<i>4,9</i>	<i>4,2</i>	<i>3,8</i>
Företagssektorn	44	61	65	71
<i>Procent av BNP</i>	<i>1,4</i>	<i>1,8</i>	<i>1,9</i>	<i>1,9</i>
Finansiellt sparande totalt	205	197	211	211
<i>Procent av BNP</i>	<i>6,6</i>	<i>6,0</i>	<i>6,1</i>	<i>5,8</i>

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Företagssektorns vinster minskade kraftigt 2009 till följd av den svaga konjunkturen. Samtidigt drog företagen ner sina investeringar kraftigt, vilket gjorde att sektorns finansiella sparande inte minskade lika kraftigt som annars hade blivit fallet. Åren 2010–2012 ökar företagets vinster återigen. Samtidigt ökar även inve-

steringarna, vilket begränsar det finansiella sparandet (se kapitlet ”Löner, vinster och priser”, samt diagram 135 och tabell 18).

2009 ÅRS REKORDSTORA NEDGÅNG I REAL BNI PER CAPITA HAR HÄMTATS IN 2012

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

Tabell 19 BNI

Miljarder kronor, löpande priser respektive årlig procentuell förändring

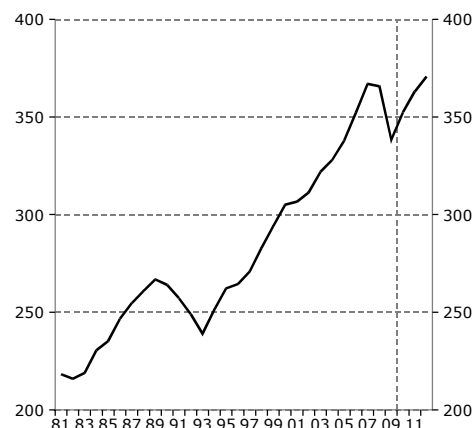
	2009	2009	2010	2011	2012
BNI, löpande pris	3 145	-5,2	6,3	5,2	4,7
Deflator, inhemska användning		1,6	1,1	1,3	1,7
Real BNI		-6,7	5,1	3,9	2,9
Befolkning		0,9	0,9	0,8	0,8
Real BNI per capita		-7,5	4,2	3,0	2,1

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Real BNI per capita ökar relativt snabbt 2010–2012. Det stora inkomstbortfallet 2009 kommer därmed att vara återhämtat 2012 (se diagram 136 och tabell 19).

Diagram 136 Real BNI per capita

Tusentals kronor, fasta priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Produktion och arbetsmarknad

Svensk ekonomi växer starkt. Produktionen ökar kraftigt och sysselsättningen stiger. En stor del av fallet 2008 och 2009 är nu inhämtat. Både produktion och antalet arbetade timmar väntas fortsätta att öka de kommande åren men i lugnare takt. Resursutnyttjandet är lågt 2010 och trots att det stiger snabbt finns det fortfarande lediga resurser på arbetsmarknaden 2012.

Svensk ekonomi utvecklas starkt under 2010. Såväl inhemsk som utländsk efterfrågan bidrar till utvecklingen. Produktionen i näringslivet växer mycket snabbt och antalet arbetade timmar stiger, men inte alls lika mycket som produktionen (se diagram 137). Produktiviteten ökar därmed kraftigt.

Utsikterna för svensk ekonomi är mycket goda men tillväxten i både inhemsk och utländsk efterfrågan dämpas något framöver (se kapitlen ”BNP och efterfrågan” och ”Internationell konjunkturutveckling”). Produktionen och antalet arbetade timmar väntas därför öka i en lugnare takt 2011 och 2012.

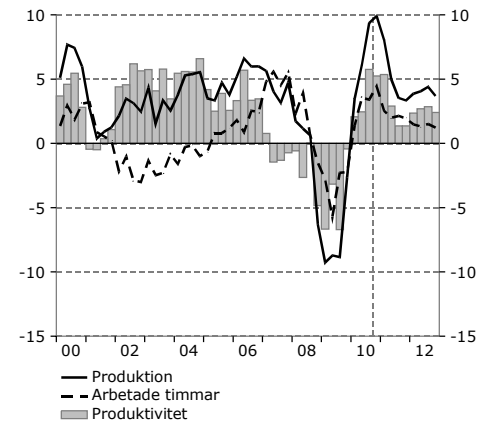
Att produktiviteten ökar starkt 2010 är förenligt med ett normalt konjunktorellt förlopp då det i början av en återhämtning finns gott om lediga resurser i företagen. Åren 2011 och 2012 ökar produktiviteten långsammare då de finns mindre lediga resurser i företagen.

Ökningen av produktionen medför att sysselsättningen i näringslivet fortsätter att stiga. Uppgången i sysselsättningen är bred. Antalet sysselsatta stiger främst i tjänste- och byggbranscherna. I industrin och den offentliga sektorn förändras inte antalet sysselsatta nämnvärt under perioden.

Sammantaget ökar antalet sysselsatta med ca 110 000 personer 2011 och 2012. Samtidigt ökar arbetskraften. Arbetslösheten, som var 8,4 procent i säsongsrensade termer tredje kvartalet 2010, faller därmed relativt långsamt. Den väntas uppgå till 7,6 procent 2012 (se diagram 138). Det är fortfarande över Konjunkturinstitutets bedömning av jämviktsarbetslösheten 2012 på 6,7 procent.

Så även om sysselsättningen ökar snabbt finns det lediga resurser på arbetsmarknaden fortfarande 2012 och arbetsmarknadsgapet är negativt (se diagram 139). BNP växer mycket i år och kommande år och resursutnyttjandet mätt som BNP-gap stiger snabbt. Men det svaga resursutnyttjandet i utgångsläget medför att det dröjer till 2013 innan BNP-gapet sluts.

Diagram 137 Produktion, arbetade timmar och produktivitet i näringslivet
Årlig procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

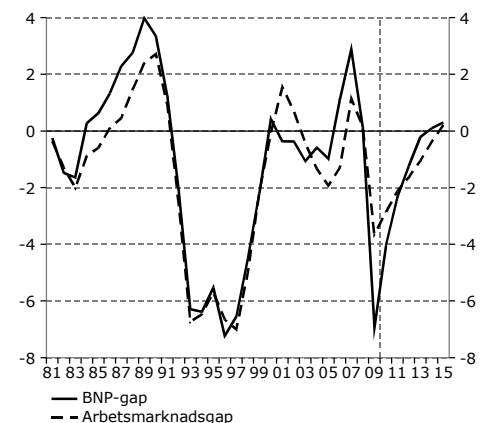
Diagram 138 Arbetslöshet
Procent av arbetskraften



Källa: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 139 BNP-gap och arbetsmarknadsgap

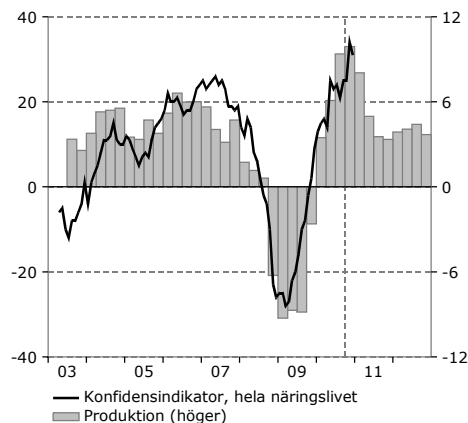
Procent av potentiell BNP respektive potentiellt arbetade timmar



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 140 Konfidensindikator och produktion i näringslivet

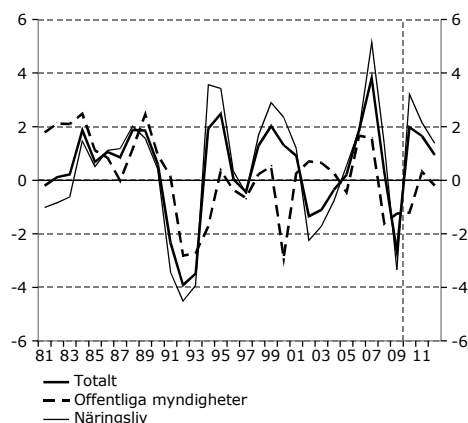
Nettotal, säsongrensade månadsvärden respektive årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 141 Arbetade timmar

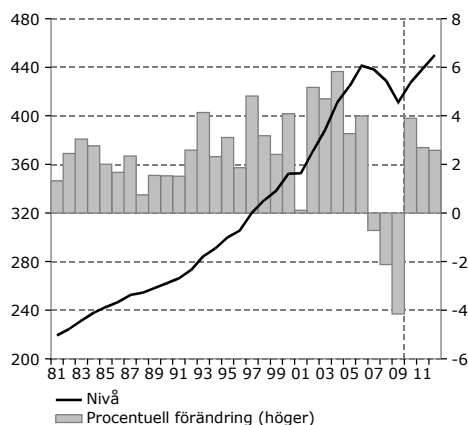
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 142 Produktivitet i näringslivet

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



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Produktion, produktivitet och arbetade timmar

PRODUKTIONEN OCH ANTALET ARBETADE TIMMAR STIGER I NÄRINGSLIVET

Utsikterna för en fortsatt återhämtning av produktion och arbetade timmar i näringslivet är mycket goda. Enligt ett flertal tendensundersökningar, såsom Konjunkturbarometern, Inköpschefsindex, Småföretagarbarometern och Finanschefsindex, har en majoritet av de svenska företagen höga förväntningar på både produktion och sysselsättning den närmaste tiden (se diagram 140). Efter att ha stigit snabbt under 2010 fortsätter produktionen att öka 2011 och 2012, om än i något långsammare takt (se tabell 20).

Även antalet arbetade timmar i näringslivet stiger påtagligt 2010–2012 (se diagram 141).

Tabell 20 Produktion

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

	2009	2009	2010	2011	2012
Varubranscher	712	-12,7	11,2	5,8	4,8
Varav: Industri	434	-17,8	13,8	7,2	5,8
Byggverksamhet	141	-5,3	8,6	5,6	3,5
Tjänstebanscher	1 373	-4,3	5,2	4,4	3,6
Varav: Handel	309	-6,7	9,5	5,7	3,3
Företagstjänster	316	-6,6	6,7	6,0	4,3
Näringsliv	2 085	-7,4	7,2	4,9	4,0
Offentliga myndigheter	567	1,0	-0,3	0,2	0,6
BNP till baspris¹	2 693	-5,5	5,5	3,9	3,3
Produktskatter/subventioner	398	-2,9	3,7	3,3	3,4
BNP till marknadspris	3 091	-5,2	5,3	3,8	3,3

¹Inklusive produktion i hushållens ideella organisationer.

Anm. Med produktion avses här förädlingsvärdet.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

NÄRINGSLIVETS PRODUKTIVITET STIGER FRÅN EN LÅG NIVÅ

Produktiviteten i näringslivet ökade tredje kvartalet 2010 med 5,8 procent från en låg nivå tredje kvartalet 2009. Trots att produktiviteten ökar med totalt 9,6 procent från 2009 till 2012 blir produktivetsnivån bara ca 2 procent högre 2012 än den var 2006 (se diagram 142). Denna utveckling skiljer sig markant från återhämtningssfasen efter IT-krisen i början av 2000-talet. Då föll inte produktiviteten och redan 2002 var tillväxten i produktivitet hög igen. Både före och efter IT-krisen spelade informations- och kommunikationsteknik (IKT) en stor roll för utvecklingen i produktiviteten. Förbättringar i produktiviteten skedde både inom de IKT-producerande branscherna (se diagram 143)

och i andra branscher genom de effektiviseringar som investeringar i IKT-kapital gjorde möjliga.

Att företagen i dagsläget signalerar ett fortsatt stort behov av ytterligare arbetskraft är ett tecken på att förutsättningarna för att effektivisera produktionen är mindre nu. På kort sikt medför lägre tillväxt i produktiviteten högre sysselsättning. Ju lägre produktivitetstillväxten är, desto mer personal behöver företagen anställa för att möta en given efterfrågetillväxt (se vidare avsnittet ”Resursutnyttjande” i detta kapitel).

INDUSTRIPRODUKTIONEN FORTSÄTTER ATT ÖKA

Industriproduktionen ökar snabbt 2010 (se diagram 144 och diagram 145). Flera faktorer förklarar den snabba uppgången. Basindustrin, i synnerhet gruvindustrin, gynnas av en hög tillväxt i efterfrågan på råvaror från tillväxtekonomierna. Dessutom bidrar ett lageromslag till en snabb uppgång i produktionen 2010. När de svenska företagen slutar att minska sina lager behöver de öka produktionen i snabbare takt för att möta efterfrågan. En liknande utveckling i omvärlden bidrar till att den svenska exporten ökar snabbt (se avsnittet ”Export” i kapitlet ”BNP och efterfrågan”). Lagerinvesteringarnas positiva effekt på tillväxten i produktionen upphör under 2011.

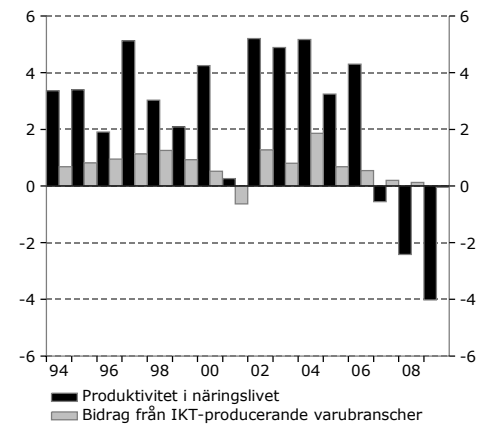
Många branscher, som till exempel industrin för trävaror, gynnades dessutom i början av 2010 av den tillfälligt svaga kronan i samband med finanskrisen. Under senare tid har kronan stärkts kraftigt (se avsnittet ”Växelkurser” i kapitlet ”Finansmarknader och penningpolitik”). Den starkare kronan dämpar utvecklingen av exporten något och bidrar därmed till en svagare tillväxt i industrins produktion 2011 och 2012.

Till skillnad från till exempel gruvindustrin är produktionen av motorfordon fortfarande långt under de nivåer som rådde före lågkonjunkturen (se diagram 146). Under 2011 och 2012 ökar produktionen av motorfordon gradvis, i takt med att behovet att förnya fordonsparken ökar.

Produktiviteten inom industrin stiger successivt som ett resultat av effektiviseringar och utslagning eller utlokalisering av verksamhet med låg produktivitet. Antalet arbetade timmar ökar därför i en måttlig takt framöver (se tabell 21).

Diagram 143 Produktivitet i näringslivet och bidrag från IKT-producerande varubranscher

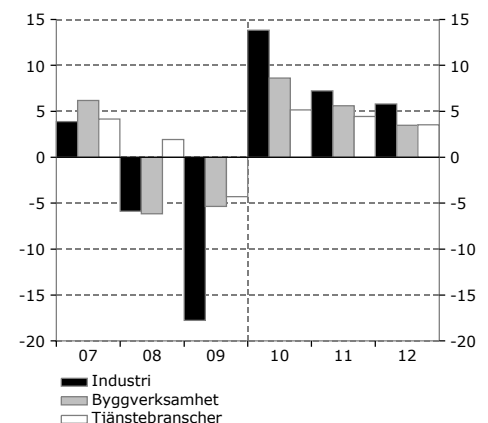
Årlig procentuell förändring respektive procentenheter



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 144 Produktion i näringslivet

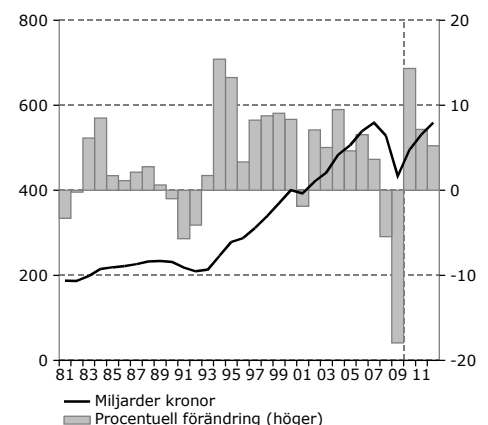
Årlig procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 145 Industriproduktion

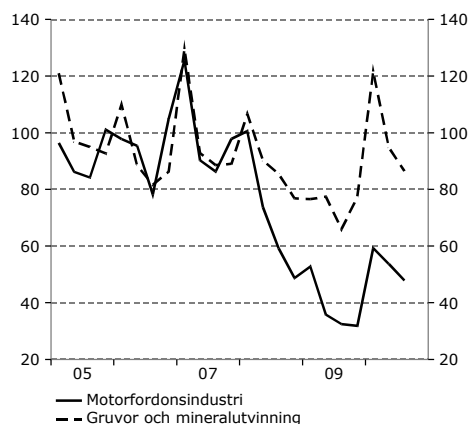
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, årsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 146 Produktion

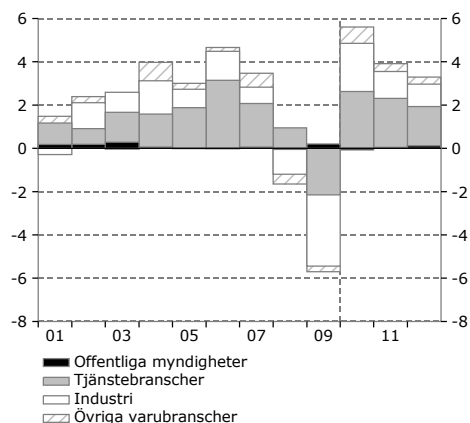
Index 2007=100, kvartalsvärden



Källa: SCB.

Diagram 147 Bidrag till BNP-tillväxten

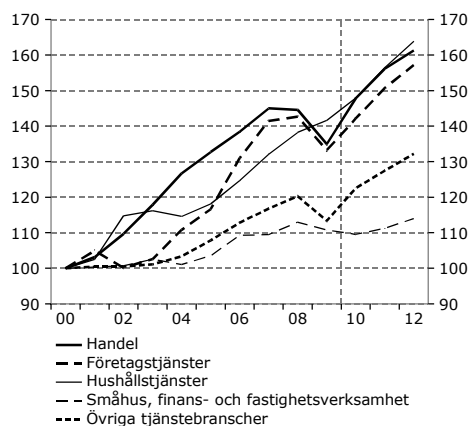
Procentenheter, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 148 Produktion i tjänstebranscherna

Index 2000=100



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 21 Arbetade timmar

Miljoner timmar respektive procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	2009	2009	2010	2011	2012
Varubranscher	1 911	-7,8	3,2	1,5	0,9
Varav: Industri	1 132	-11,1	2,4	0,7	0,5
Byggverksamhet	504	-3,4	6,2	3,5	1,4
Tjänstebranscher	3 160	-0,5	3,2	2,6	1,7
Varav: Handel	928	-3,1	2,3	2,0	1,1
Företagstjänster	800	1,9	2,7	2,8	2,1
Näringsliv	5 071	-3,3	3,2	2,1	1,4
Offentliga myndigheter	1 956	-1,2	-1,2	0,3	-0,2
Totalt¹	7 179	-2,6	2,0	1,6	0,9

¹Inklusive arbetade timmar i hushållens ideella organisationer.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

FORTSATT TILLVÄXT I TJÄNSTEBRANSCHERNA

Tjänstebranscherna står för ungefär hälften av värdet av den totala produktionen i Sverige (se tabell 20). Tjänstebranschernas utveckling har därmed stor betydelse för både sysselsättning och BNP (se diagram 147). Produktionen i tjänstebranscherna ökar med totalt 13,7 procent från 2009 till 2012. Ett flertal faktorer bidrar till den positiva utvecklingen. Att produktionen ökar kraftigt 2010 beror bland annat på en återhämtning efter fallet 2009 för handeln, företagstjänster och vissa övriga tjänstebranscher (se diagram 148). Dessutom ökar svensk tjänsteexport snabbt 2011 och 2012. Vidare gynnas bemanningsbranschen av en hög efterfrågan, bland annat från industrin.

Den privata sektorns produktion av så kallade välfärdstjänster, det vill säga vård, omsorg och utbildning, har ökat under lång tid och fortsätter att öka snabbt under de kommande åren. Det beror på att en åldrande befolkning skapar ett ökat behov av vård- och omsorg, men också på att verksamhet som tidigare bedrivits i offentlig regi privatiseras. Privatiseringarna fortsätter 2011 och 2012, om än i långsammare takt än under de närmast föregående åren.

Antalet arbetade timmar i tjänstebranscherna sjönk med måttliga 0,5 procent 2009, att jämföra med industrins ras på 11 procent. De goda utsikterna för tillväxt gör att tjänsteföretagen fortsätter att anställa. Antalet arbetade timmar ökar framför allt inom vård- och utbildningsföretagen. Men uppgången är bred och gäller de flesta branscher. Inom handeln ökar dock antalet arbetade timmar något långsammare än i andra branscher, eftersom handeln har snabbare tillväxt i produktiviteten än andra tjänstebranscher (se tabell 22). En trolig förklaring till handelns stigande produktivitet är att handeln över internet ökar som andel av den totala handeln.

Tabell 22 Produktivitet

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

	2009	2009	2010	2011	2012
Varubranscher	372	-5,4	7,8	4,2	3,8
Varav: Industri	383	-7,5	11,2	6,5	5,3
Byggverksamhet	279	-2,0	2,3	2,0	2,1
Tjänstebanscher	435	-3,9	1,9	1,8	1,9
Varav: Handel	333	-3,7	7,0	3,6	2,2
Företagstjänster	395	-8,3	3,9	3,2	2,1
Näringsliv	411	-4,2	3,9	2,7	2,6
Offentliga myndigheter	290	2,3	0,9	-0,1	0,8
Hela ekonomin	375	-2,9	3,5	2,2	2,3

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

STARK TILLVÄXT I BYGGBRANSCHEN

Produktionen i byggbranschen ökar i kalenderkorrigerade termer med 8,6 procent 2010. Framför allt 2009 och 2010 ökade reparationer och ombyggnationer kraftigt. Uppgången förklaras bland annat av det återinförda rot-avdraget i kombination med låga bolåneräntor. Rot-avdraget har en tillfällig effekt på tillväxten i byggproduktionen och en långvarig effekt på produktionsnivån. Samtidigt som effekten av rot-avdraget på tillväxten klingar av 2011 ökar i stället nybyggnationen i allt snabbare takt. Det är framför allt nybyggnationen som gör att byggproduktionen ökar 2011 och 2012.

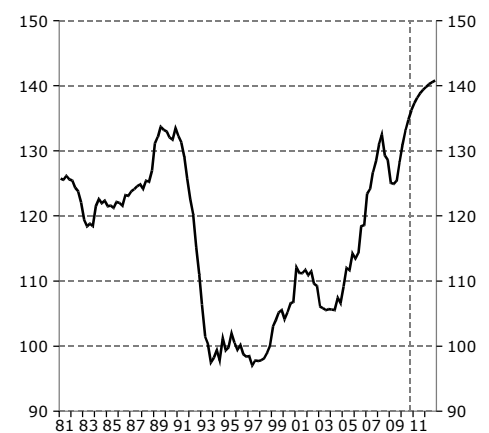
Antalet arbetade timmar i byggsektorn fortsätter därmed att stiga (se diagram 149). Produktiviteten i byggbranschen föll kraftigt under 2007 och framför allt 2008 (se diagram 150), troligtvis beroende på en snabb produktionsneddragning under samma period. Att produktiviteten inte återhämtat sig snabbt efter raset kan bero på rot-avdragets återinförande. Den byggverksamhet som ger rätt till rot-avdrag är mindre kapitalintensiv än annan byggverksamhet, såsom byggande av nya bostäder eller byggandet av anläggningar. Mindre kapitalintensiv produktion tenderar att ge en lägre arbetsproduktivitet. Den ökade andelen rot-arbeten håller därmed tillbaka produktiviteten för byggbranschen som helhet.¹⁷

SVAG UTVECKLING AV OFFENTLIG PRODUKTION OCH TIMMAR

I kommunsektorn ökar efterfrågan på sjukvård och äldreomsorg till följd av den åldrande befolkningen. Detta driver i sig på både antalet arbetade timmar och produktionen. Kommunal verk-

Diagram 149 Arbetade timmar i byggbranschen

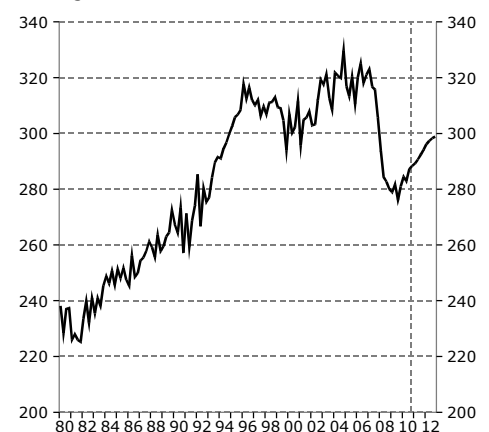
Miljoner timmar, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 150 Produktivitet i byggbranschen

Förädlingsvärde, kronor per timme, fasta priser. Säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

¹⁷ Det är svårt att avgöra hur stor effekten av rot-avdragets återinförande på produktiviteten är eftersom officiell statistik på produktion och arbetade timmar inom olika typer av byggverksamhet saknas. Produktiviteten utgörs av kvoten mellan produktion (förädlingsvärde) och antal arbetade timmar. Båda dessa mått är behäftade med viss osäkerhet, i synnerhet på detaljerad branschnivå. Därför bör produktivitetens utveckling under enskilda år för enskilda branscher tolkas med viss försiktighet. Se även "Nationalräkenskaper 1993-2008", Statistiska meddelanden NR10 SM 1002, SCB.

samhet förflyttas dock successivt från kommuner och landsting till privata aktörer, vilket innebär att produktionen och antalet arbetade timmar minskar i kommunal sektor samtidigt som den ökar i privat sektor. Sammantaget leder detta till att kommunal produktion och arbetade timmar minskar 2010 men ökar 2011. År 2012 minskar antalet arbetade timmar samtidigt som produktionen ökar.

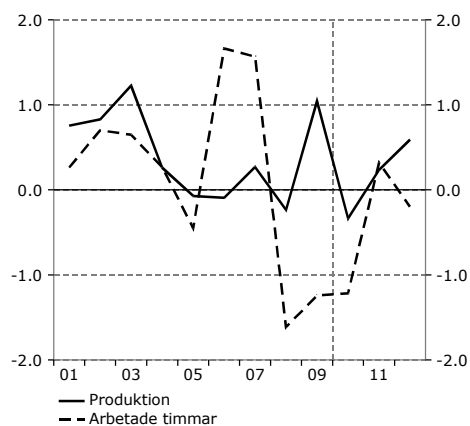
I faktiska termer, det vill säga som inte är korrigerade för olika antal dagar, minskar antalet arbetade timmar i kommunal sektor med $-1,0$ procent 2010, ökar med $0,4$ procent 2011 och minskar med $-1,3$ procent 2012. Om man beaktar de arbetade timmar som utförs i privat sektor (privatiserad kommunal verksamhet), ökar de kommunalt finansierade arbetade timmarna med $1,0$ procent 2010, $1,3$ procent 2011 och minskar med $-0,2$ procent 2012 (i faktiska termer).

Antalet arbetade timmar och produktion i statlig sektor ökar 2010, men minskar både 2011 och 2012. Konjunkturinstitutet prognostiserar att regeringen kommer att genomföra ytterligare ofinansierade åtgärder både 2011 och 2012, utöver vad som hittills har aviserats senast i budgetpropositionen för 2011 (se vidare kapitlet "Offentliga finanser och finanspolitik"). Som en del av denna ytterligare finanspolitik antas anslagen höjas till bland annat högskolorna. År 2010 och 2011 har regeringen redan aviserat eller beslutat om anslagshöjningar till bland annat polis och rättsväsende samt till högskolorna. Besparingar och små anslagsuppräknningar till andra myndigheter håller dock nere antalet arbetade timmar och produktionen.

Sammantaget minskar de offentliga timmarna och produktionen 2010, men ökar 2011 (se diagram 151). År 2012 minskar antalet arbetade timmar svagt medan produktionen ökar.

Diagram 151 Produktion och arbetade timmar i offentlig sektor

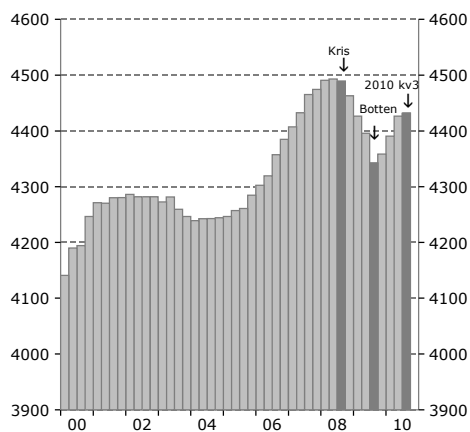
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 152 Antal sysselsatta

Tusental, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Arbetsmarknaden

BRED ÅTERHÄMTNING I SYSSELSÄTTNINGEN

Statistik från Arbetskraftsundersökningarna (AKU) visar på en fortsatt återhämtning på arbetsmarknaden under hösten. Antalet sysselsatta (16–64 år) ökade med ca 90 000 personer mellan det tredje kvartalet i fjol, då sysselsättningen bottenade, och det tredje kvartalet 2010 (se diagram 152). Det kan jämföras med det stora fallet i sysselsättningen på ca 140 000 personer mellan det tredje kvartalet 2008, då den ekonomiska krisen utbröt, och det tredje kvartalet 2009.

Tabell 23 Antal sysselsatta enligt nationalräkenskaperna fördelat på bransch

Tusental, årlig förändring

	Kvartal 3 2010 jämfört med kvartal 3 2009	Kvartal 3 2009 jämfört med kvartal 3 2008
Hela ekonomin	+83	-123
Offentlig sektor	-16	-32
Primärkommuner	-11	-25
Landsting	-5	-5
Stat	-1	-2
Näringsliv	+97	-95
Industri	+7	-90
Byggverksamhet	+23	-8
Privata tjänstebranscher	+63	+1
Handel	+15	-17
Företagstjänster	+16	+1
Hushållstjänster	+23	+20
Övriga tjänster	+10	-3

Anm. När sysselsättningen studeras på bransch används uppgifter från nationalräkenskaperna. Utvecklingen för hela ekonomin kan därför skilja sig från motsvarande siffror enligt Arbetskraftsundersökningarna.

Källa: SCB.

Uppgången i sysselsättningen är bred. Statistik från nationalräkenskaperna avseende det tredje kvartalet 2010 visar att sysselsättningen ökade på årsbasis inom de flesta av näringslivets branscher (se tabell 23). Sysselsättningen ökade främst inom tjänstebranscherna och då i synnerhet inom hushålls- och företagstjänster.¹⁸

Även inom industrin ökade sysselsättningen något. Industrin drabbades hårdast av krisen och stod för närmare tre fjärdedelar av minskningen i sysselsättningen mellan det tredje kvartalet 2008 och motsvarande kvartal 2009.

Inom offentlig sektor fortsatte antalet sysselsatta att minska det tredje kvartalet. Det är främst inom kommunsektorn som sysselsättningen minskar. En förklaring till denna utveckling är att delar av kommunsektorns tjänster tillhandahålls av privata aktörer. Denna utveckling har därmed också bidragit till fler sysselsatta i näringslivet (se även avsnittet ”Produktion, produktivitet och arbetade timmar” ovan).

¹⁸ I hushållstjänster ingår (enligt SNI 2002) bland annat utbildning, vård och samhälleliga tjänster. I företagstjänster ingår (enligt SNI 2002) bland annat juridisk och ekonomisk konsultverksamhet, arkitekt- och reklambyråer, lokalvård, bemanning, med mera.

Tabell 24 Antal sysselsatta (15–74 år) enligt AKU i olika grupper

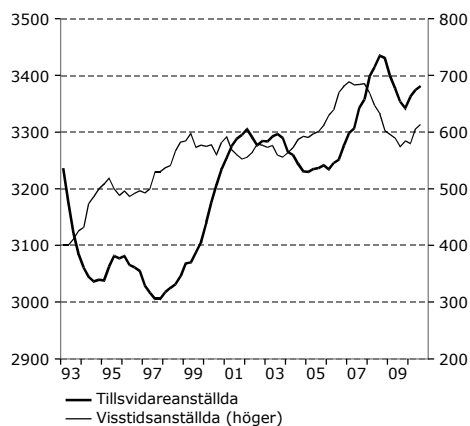
Tusental, årlig förändring

	Kvartal 3 2010 jämfört med kvartal 3 2009	Kvartal 3 2009 jämfört med kvartal 3 2008
Totalt	+85	-126
Tillsvidareanställda	+21	-76
Visstidsanställda	+48	-60
Män	+66	-81
Kvinnor	+19	-45
15–24 år	+36	-61
25–54 år	+55	-68
55–74 år	-6	+3
Inrikes födda	+70	-132
Utrikes födda	+15	+6
Förgymnasial utbildning	-4	-75
Gymnasial utbildning	+18	-70
Eftergymnasial utbildning	+73	+22

Källa: SCB.

Diagram 153 Anställda efter anställningsform

Tusental, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: SCB.

Diagram 154 Anställningsplaner i näringslivet

Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Sysselsättningen ökar både bland tillsvidare- och visstidsanställda (se diagram 153). I samband med att konjunkturen förbättras ökar vanligtvis först antalet visstidsanställda, medan antalet tillsvidareanställda ökar i en mer mogen fas av konjunkturuppgången. Att de tillsvidareanställda redan nu ökar är därför ett tecken på en robust återhämtning på arbetsmarknaden.

Uppgången i sysselsättningen är också bred sett till olika grupper. Generellt tycks sysselsättningen öka snabbast bland de grupper där sysselsättningen föll mest under krisen. Exempelvis har sysselsättningen bland män ökat mer än bland kvinnor (se tabell 24). Detta efter att sysselsättningen för män föll relativt mer under krisen. Det kan förklaras av att män i större utsträckning arbetar inom de branscher som drabbats hårt av krisen.¹⁹

Då utvecklingen i antalet sysselsatta studeras utifrån utbildningsnivå uppträder vissa skillnader. Under krisen föll sysselsättningen bland personer med förgymnasial utbildning med närmare 75 000 personer. Under det senaste årets återhämtning har sysselsättningen i denna grupp inte ökat. I stället har antalet sysselsatta ökat mest bland de med eftergymnasial utbildning. Personer med förgymnasial utbildning tycks ha haft en sämre utveckling på arbetsmarknaden under den nuvarande krisen jämfört med 1990-talskrisen. Personer födda utomlands tycks däremot ha klarat sig bättre under denna kris.²⁰

¹⁹ Se "Arbetsmarknaden för kvinnor och män under två ekonomiska kriser" i *Lönebildningsrapporten 2010* för en utförligare beskrivning.

²⁰ Se Hartman, L. och Svaleryd, H., "Hur stor är risken för bestående arbetslöshet?" *Ekonomisk Debatt*, nr 6, 2010.

FORTSATT GODA UTSIKTER FÖR SYSSELSÄTTNINGEN

Ledande indikatorer pekar på en fortsatt förbättring av arbetsmarknaden under slutet av 2010 och inledningen av 2011. Konjunkturbarometern visar att andelen företag som planerar att anställa personal ligger på en fortsatt hög nivå (se diagram 154). Det gäller särskilt byggverksamhet och delar av de privata tjänstenäringarna såsom datakonsulter och uthyrningsföretag. Även företagen inom tillverkningsindustrin är optimistiska.

Statistik från Arbetsförmedlingen stödjer bilden av en fortsatt återhämtning på arbetsmarknaden. Antalet lediga platser ökar och antalet varsel om uppsägning ligger på en jämförelsevis låg nivå (se diagram 155).

Samtidigt visar Konjunkturbarometern att en ökande andel företag upplever att det råder brist på arbetskraft (se diagram 156). För datakonsulter är bristtalen nästan uppe på de nivåer som rådde före lågkonjunkturen. Det är dock svårt att tolka bristtalen då de enbart anger hur stor andel företag som anser sig ha någon form av brist, men inte något om hur omfattande eller akut bristsituationen är. Under 2006 och 2007 var bristtalen uppe på höga nivåer samtidigt som sysselsättningen ökade starkt. Den samlade bilden är att dagens bristtal inte är uppe på nivåer som märkbart hämmar utvecklingen av sysselsättningen i ekonomin som helhet, även om några branscher kan uppleva vissa problem med att snabbt hitta rätt arbetskraft. Det finns således fortfarande gott om lediga resurser på arbetsmarknaden.

SYSSELSÄTTNINGEN FORTSÄTTER ATT ÖKA

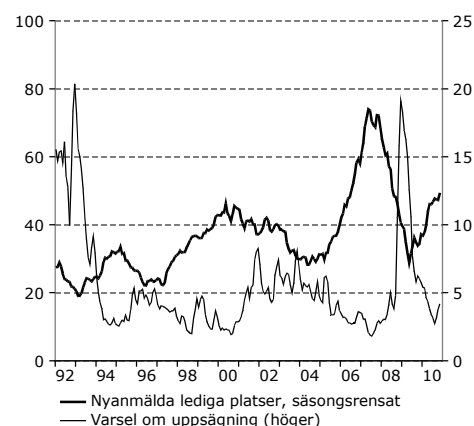
Den senaste tidens statistik från AKU och ledande indikatorer talar för att sysselsättningen ökar förhållandevis snabbt under slutet av 2010. Åren 2011 och 2012 väntas sysselsättningen fortsätta att stiga men i en allt långsammare takt (se diagram 157 och tabell 25). Det beror att BNP-tillväxten saktar in (se avsnittet "Produktion, produktivitet och arbetade timmar").

Inom näringslivet är det främst tjänste- och byggföretagen som anställer personal (se diagram 158).

Antalet personer som arbetar inom kommunalt finansierad verksamhet i näringslivet väntas fortsätta att öka framöver. Ökningen sker dock i allt långsammare takt. Utvecklingen fortsätter att hålla tillbaka sysselsättningen i kommunsektorn under prognosperioden. Dessutom bedöms det ekonomiska läget i framför allt landstingen bli något ansträngt framöver (se vidare kapitlet "Offentliga finanser och finanspolitik"). Sammantaget väntas sysselsättningen inom offentlig sektor minska 2010 för att därefter vara i det närmaste oförändrad.

Diagram 155 Nyanmälda lediga platser och varsel om uppsägning

Tusental, 3-månaders glidande medelvärde

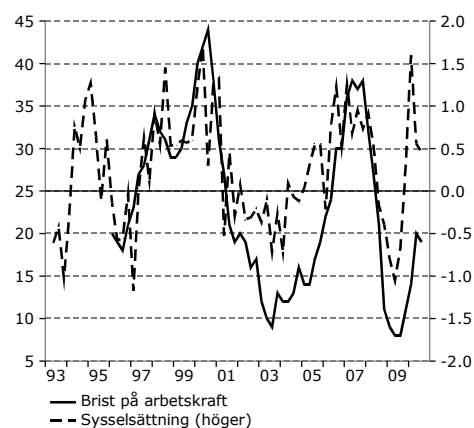


Anm. Nyanmälda lediga platser avser varaktighet med mer än tio dagar.

Källa: Arbetsförmedlingen.

Diagram 156 Brist på arbetskraft och sysselsättning, totala näringslivet

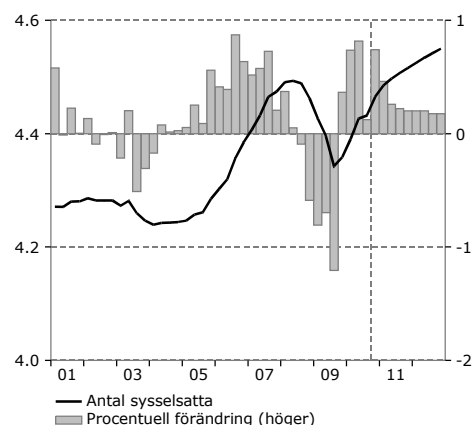
Nettotal respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 157 Sysselsättning

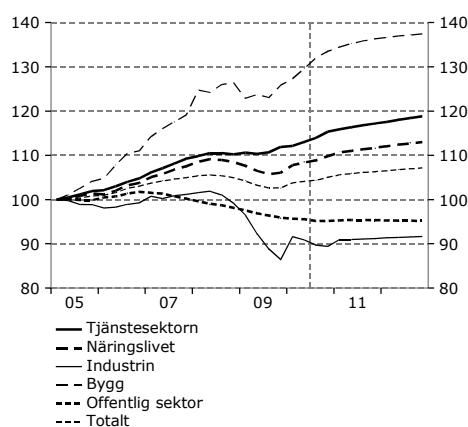
Miljoner respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 158 Sysselsatta

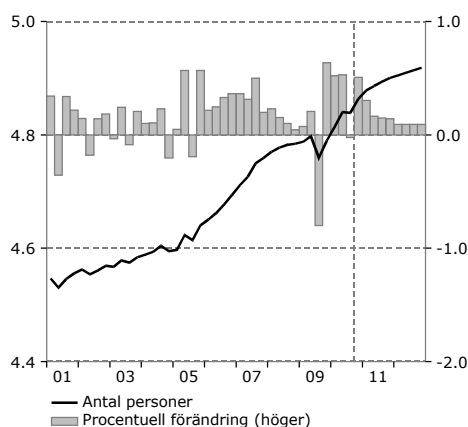
Index kvartal 1 2005=100, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 159 Arbetskraft

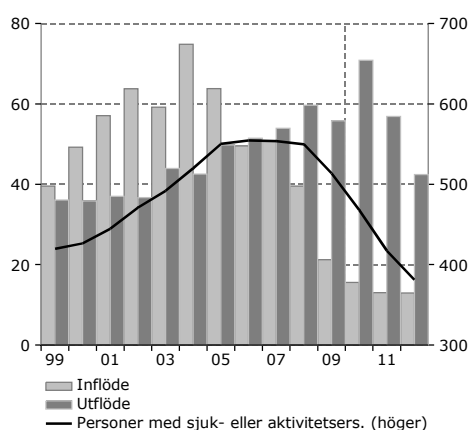
Miljoner respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 160 Personer med sjuk- eller aktivitetsersättning

Tusental



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 25 Nyckeltal för arbetsmarknaden

Tusental personer, nivå respektive årlig procentuell förändring

	2009	2009	2010	2011	2012
BNP till baspris ¹	2 693	-5,5	5,5	3,9	3,3
Produktivitet ²	375	-2,9	3,5	2,2	2,3
Arbetade timmar ³	7 179	-2,6	2,0	1,6	0,9
Medelarbetstid för sysselsatta ^{4,7}	31,5	-0,3	0,9	0,0	0,1
Sysselsatta ⁷	4 381	-2,3	1,1	1,6	0,8
Sysselsättningsgrad ^{5,7}		73,5	73,9	75,0	75,5
Arbetskraft ⁷	4 782	0,1	1,2	1,0	0,5
Arbetslöshet ^{6,7}	401	8,4	8,5	7,9	7,6
Personer i arbetsmarknads- politiska program ⁶	127	2,7	3,9	3,6	2,8
Befolkning ⁷	5 962	0,7	0,4	0,3	0,1

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

Källor: SCB, Arbetsförmedlingen och Konjunkturinstitutet.

ARBETSKRAFTEN FORTSÄTTER ATT ÖKA STARKT

Arbetskraften har fortsatt att utvecklas starkt under hösten. Antalet personer i arbetskraften (16-64 år) ökade med ca 78 000 personer mellan det tredje kvartalet 2009 och det tredje kvartalet 2010.

I takt med att situationen på arbetsmarknaden förbättras väntas arbetskraften öka med sammantaget ca 70 000 personer 2011 och 2012 (se diagram 159).

Arbetskraften påverkas också av demografiska förändringar. Under prognosperioden ökar befolkningen i arbetsför ålder med i genomsnitt 0,2 procent per år. Bidraget från befolkningen är dock betydligt mindre än under tidigare år.

Även regeringens reformer, såsom jobbskatteavdraget, bidrar till att arbetskraften ökar. Reformerna bedöms ha en positiv inverkan på benägenheten att söka ett arbete (se även fördjupningen "Regeringens reformer och drivkrafter för arbete"). Vidare kommer antalet personer med sjuk- och aktivitetsersättning fortsätta att minska framöver (se diagram 160). Det förklaras främst av ett minskat inflöde då stramare regler har medfört att färre nya fall av sjuk- och aktivitetsersättning har beviljats. Samtidigt har antalet sjukskrivningar minskat. Det innebär att färre personer har blivit aktuella för sjuk- och aktivitetsersättning. Dessutom kommer drygt 67 000 personer att utförsäkras från sjukförsäkringen 2010-2012 (se även fördjupningen "Uppföljning av de personer som har lämnat sjukförsäkringen").

FALLANDE ARBETSLÖSHET UNDER PROGNOSPERIODEN

Till följd av den senaste tidens starka sysselsättningsuppgång har arbetslösheten fortsatt att falla tillbaka. Tredje kvartalet uppgick den till 8,4 procent i säsongsrensade termer.

Under 2011 och 2012 fortsätter sysselsättningen att öka men i en lägre takt. Samtidigt ökar arbetskraften vilket medför att

arbetslösheten faller relativt långsamt och väntas uppgå till 7,6 procent 2012 (se diagram 161). Det är fortfarande ca 1 procentenhet högre än den arbetslöshet som Konjunkturinstitutet på längre sikt bedömer är förenligt med en inflation om två procent (se även avsnittet "Resursutnyttjande").

Antalet deltagare i arbetsmarknadspolitiska program uppgick till närmare 184 000 personer tredje kvartalet 2010 (se diagram 162). Trots ljusare utsikter på arbetsmarknaden har antalet programdeltagare ökat under hösten. Det följer av att arbetslöshets-tiderna ökar och att fler arbetslösa kvalificerar sig till jobb- och utvecklingsgarantin samt jobbgarantin för ungdomar. Närmare hälften av programdeltagarna deltar i någon av garantierna. Antalet programdeltagare ökar även till följd av utförsäkringen från sjukförsäkringen.

Under 2011 väntas antalet programdeltagare minska. Det är främst programmet jobbgarantin för ungdomar som bidrar till minskningen. Ungdomar är en konjunktürkänslig grupp och i takt med att utsikterna på arbetsmarknaden förbättras väntas de unga få arbete i snabbare takt än övriga åldersgrupper.

Resursutnyttjande

MYCKET SVAGT RESURSUBNYTTJANDE 2010

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

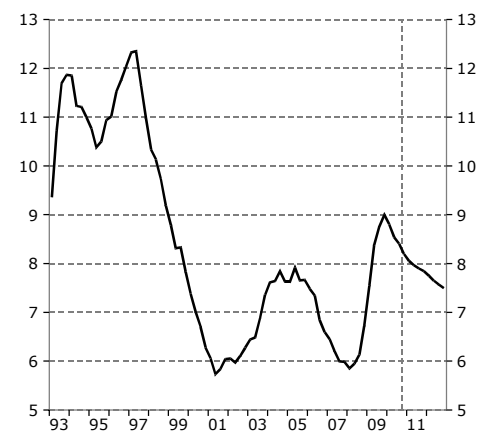
En indikator på resursutnyttjandet på arbetsmarknaden är bristen på arbetskraft i näringslivet enligt Konjunkturbarometern. Under 2010 har andelen företag som upplever att det råder brist på arbetskraft stigit (se diagram 163). Bristtalen är dock svårtolkade eftersom de endast säger något om andelen företag som anser sig ha någon form av brist och inte hur stor och/eller akut den är. Konjunkturinstitutets helhetsbedömning är att de uppmätta bristtalen är väl förenliga med bedömningen att resursutnyttjandet på arbetsmarknaden har stigit under 2010, men fortfarande är mycket lågt.

En annan viktig indikator på resursutnyttjandet i ekonomin är kapacitetsutnyttjandet i industrin. Kapacitetsutnyttjandet har stigit snabbt och närmar sig genomsnittet för de senaste 15 åren (se diagram 164).

Sammantaget visar indikatorerna att resursutnyttjandet på arbetsmarknaden är lågt i dagsläget. Resursutnyttjandet inom företagen har däremot normaliserats.

Diagram 161 Arbetslöshet

Procent av arbetskraften, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 162 Arbetsmarknadspolitiska program

Tusental personer, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: Arbetsförmedlingen och Konjunkturinstitutet.

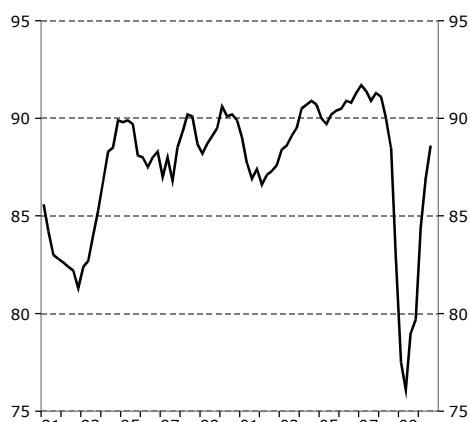
Diagram 163 Brist på arbetskraft och arbetslöshet

Nettotal respektive procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

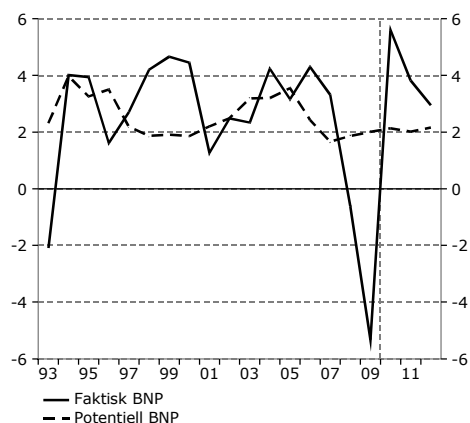
Diagram 164 Industrins kapacitetsutnyttjande
Procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: SCB.

Diagram 165 Faktisk och potentiell BNP-tillväxt

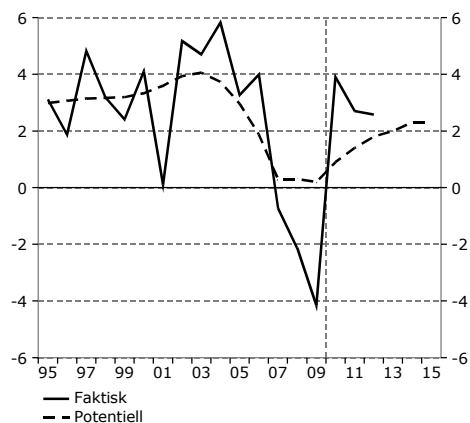
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 166 Faktisk och potentiell produktivitet i näringslivet

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

POTENTIELL BNP ÖKAR LÅNGSAMT 2010–2012

Under prognosperioden ökar potentiell BNP i långsammare takt än den har gjort under genomsnittet för 1990- och 2000-talen (se diagram 165). Den viktigaste anledningen till detta är att potentiell produktivitet ökar mycket långsamt (se nedan). Men också potentiellt antal arbetade timmar ökar i långsammare takt. Detta bland annat som en följd av att befolkningen i arbetsför ålder (16–64 år) utvecklas betydligt svagare än tidigare.

SVAG UTVECKLING AV PRODUKTIVITETEN

Utvecklingen av produktiviteten har stor betydelse för hur BNP utvecklas på längre sikt.

Vid en analys av produktivitetens utveckling är det viktigt att skilja mellan konjunkturrell variation i produktiviteten och förändringar i den potentiella produktiviteten. Med potentiell produktivitet avses den produktivetsnivå som hade observerats i avsaknad av konjunkturrella variationer. Konjunkturinstitutet bedömer att den potentiella produktiviteten i näringslivet har stigit mycket långsamt 2007–2010.²¹ Att ökningstakten i den potentiella produktiviteten har avtagit sedan 2005 beror delvis på att bidraget till tillväxten i produktiviteten från de IKT-producerande företagen har minskat, liksom bidraget från användningen av IKT-kapital i övriga näringslivet.

Konjunkturinstitutet bedömer att den potentiella produktiviteten gradvis kommer att växa snabbare framöver. Det beror på att investeringarna fortsätter att öka samtidigt som en fortsatt teknologisk utveckling ger möjligheter till effektiviseringar och produktutveckling. Men utvecklingen kommer inte att vara lika stark som under slutet av 1990-talet och i början av 2000-talet (se diagram 166).²²

²¹ Som stöd för denna bedömning använder Konjunkturinstitutet så kallade strukturella vektorautoregressiva (SVAR) modeller. Dessa kan, under ett antal antaganden, visa i vilken utsträckning förändringar i produktiviten beror på konjunkturrella eller mer permanenta faktorer. Se fördjupningsrutorna "Produktivitetsanalys – en central uppgift för den stabiliseringspolitiska bedömningen", i *Konjunkturläget augusti 2007*, samt "Negativ produktivitetstillväxt: orsaker och implikationer framöver", i *Konjunkturläget augusti 2008*, för en beskrivning av dessa modeller.

²² Se vidare kapitlet "Produktivitetsutvecklingen i Sverige" i *Lönebildningsrapporten 2010* för en utförlig analys av produktivitetsutvecklingen.

Tabell 26 Resursutnyttjande

Årlig procentuell förändring om inte annat anges

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

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

¹ Nivå i procent av den potentiella arbetskraften. ² Nivå i procent av arbetskraften.³ Faktiskt arbetade timmars avvikelser i procent av potentiellt arbetade timmar.⁴ Faktisk BNP:s avvikelser i procent från potentiell BNP.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

BNP-GAPET SLUTS FÖRST 2013

Resursutnyttjandet stiger i snabb takt under prognosperioden (se tabell 26). Det svaga resursutnyttjandet i utgångsläget medför dock att både BNP- och arbetsmarknadsgapen fortfarande är negativa 2012 (se diagram 167).

Året därefter fortsätter resursutnyttjandet att stiga både på arbetsmarknaden och i ekonomin som helhet. Konjunkturrell balans uppnås först under slutet av 2013 (se diagram 167).²³

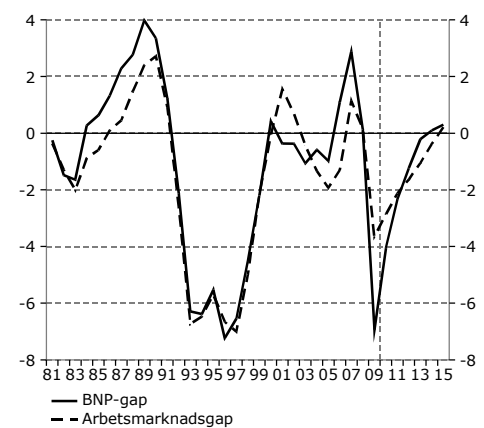
Mått på resursutnyttjandet

Graden av resursutnyttjande i ekonomin brukar ofta beskrivas med hjälp av det så kallade **BNP-gapet**. Det definieras som skillnaden mellan faktisk och potentiell produktion uttryckt som andel av potentiell produktion. **Potentiell produktion** är den produktionsnivå som är förenlig med en stabil inflation på 2 procent på lång sikt.

BNP-gapet kan delas upp i ett arbetsmarknadsgap och ett produktivitetsgap. **Arbetsmarknadsgapet** avspeglar skillnaden mellan faktiskt och potentiellt antal arbetade timmar och ger en bild av resursutnyttjandet på arbetsmarknaden. **Produktivitetsgapet** fångar upp variation i den faktiska produktiviteten som är konjunkturrellt betingad och ger en bild av resursutnyttjandet inom företagen.

Diagram 167 BNP-gap och arbetsmarknadsgap

Procent av potentiell BNP respektive potentiellt arbetade timmar



Källa: Konjunkturinstitutet.

²³ För åren efter 2012 används Konjunkturinstitutets medelfristprognos som finns tillgänglig på www.konj.se. Se även fördjupningen "Makroekonomisk utveckling 2013-2020".

FÖRDJUPNING

Uppföljning av de personer som har lämnat sjukförsäkringen

Drygt 20 000 personer lämnade sjukförsäkringen vid årsskiftet 2009/2010 och under det första kvartalet 2010 till följd av att de uppnådde maximal tid i försäkringen.²⁴ Uppföljningar visar att ca 43 procent av de utförsäkrade hade återvänt till sjukförsäkringen i någon form i slutet av september 2010. Drygt 40 procent av de utförsäkrade var fortsatt inskrivna på Arbetsförmedlingen. De övriga antingen arbetade, hade lämnat Arbetsförmedlingen eller hade varken anmält sig till Arbetsförmedlingen eller Försäkringskassan. Av de sistnämnda arbetade troligtvis en majoritet. Sammantaget hade, enligt Konjunkturinstitutets beräkningar, mellan 4 och 14 procent av de utförsäkrade arbete på den reguljära arbetsmarknaden.

FÖRÄNDRADE REGLER I SJUKFÖRSÄKRINGEN

Under senare år har regeringen genomfört ett antal reformer av sjukförsäkringen.²⁵ De största förändringarna av sjukförsäkringsreglerna är införandet av bland annat fasta tidsgränser som anger när prövningar av arbetsförmågan ska genomföras, en nedtrappning av ersättningsnivån efter ett år samt en maximal ersättningsstid på 2,5 år (med vissa undantag). Därtill har reglerna för sjukersättning skärpts och möjligheten till tidsbegränsad sjukersättning tagits bort. Enligt Försäkringskassan väntas ca 42 000 personer lämna sjukförsäkringen 2010 och sammantaget ca 25 000 personer 2011 och 2012. Att många utförsäkras från sjukförsäkringen 2010 beror på att de nya reglerna gällt sedan den 1 juli 2008. Bland dem som utförsäkras finns således personer som uppburit ersättning från sjukförsäkringen, och därmed varit borta från arbetsmarknaden, en längre tid än 2,5 år. De personer som lämnar sjukförsäkringen erbjuds ett individuellt arbetsmarknadsprogram (arbetslivsintroduktion) hos Arbetsförmedlingen under tre månader. Därefter kan en ny period med sjukskrivning påbörjas om så är motiverat.

Ersättningar vid sjukdom

Sjukpenning är en ersättning för personer som inte kan arbeta på grund av sjukdom. Ersättning ges i högst 364 dagar under en 15-månadersperiod. Därefter ges i vissa fall förlängd sjukpenning eller fortsatt sjukpenning.

Sjukersättning är en ersättning för personer i åldern 30–64 år som troligen aldrig kommer att kunna arbeta heltid på grund av sjukdom, skada eller funktionsnedsättning.

Aktivitetserättning är en ersättning för personer i åldern 19–29 år som troligen inte kommer att kunna arbeta heltid på minst ett år på grund av sjukdom, skada eller funktionsnedsättning.

²⁴ Denna fördjupning avser de personer vars arbetsförmåga prövades vid årsskiftet 2009/2010 samt under första kvartalet 2010. De siffror som presenteras kan komma att revideras till följd av eftersläpningar i statistiken.

²⁵ Det bör noteras att antalet sjukskrivningar började minska innan regeringsskiftet 2006. För en översikt av tidigare genomförda reformer se Hägglund P. och P. Skogman Thoursie (2010), *De senaste reformerna inom sjukförsäkringen: En diskussion om deras förväntade effekter*, Underlagsrapport 2010/05, Finanspolitiska rådet.

VAD GÖR DE UTFÖRSÄKRADE?

Arbetsförmedlingens och Försäkringskassans uppföljning av de personer vars arbetsförmåga prövades vid årsskiftet 2009/2010 och första kvartalet 2010 indikerar att de utförsäkrade är en relativt svag grupp på arbetsmarknaden.²⁶ Av de ca 26 000 personer vars arbetsförmåga prövades, fick ca 6 000 personer ytterligare ersättning från sjukförsäkringen medan ca 20 000 personer utförsäkrades (se figur 1).

Av de ca 20 000 personer som utförsäkrades skrev ca 17 500 personer in sig på Arbetsförmedlingen. Av dessa hade ca 8 000 personer återvänt till sjukförsäkringen i någon form i slutet av september.²⁷ Utöver dessa 8 000 personer hade även ca 600 av de personer som inte anmälde sig hos Arbetsförmedlingen återvänt till sjukförsäkringen. Sammantaget hade således ca 14 300 av de ca 26 000 personer vars arbetsförmåga prövades vid årsskiftet och första kvartalet återvänt till sjukförsäkringen eller aldrig lämnat den.

En majoritet av de ca 17 500 personer som skrev in sig på Arbetsförmedlingen och som inte återvänt till sjukförsäkringen deltog i slutet av september i ett arbetsmarknadspolitiskt program. Närmare 2 000 personer var i arbete, varav en majoritet med någon form av stöd.

Det är dock troligt att flertalet av de ca 2 000 personer som utförsäkrades och som inte skrev in sig hos Arbetsförmedlingen och som inte heller återvände till sjukförsäkringen idag arbetar på den reguljära arbetsmarknaden. En enkät till de personer som utförsäkrades vid årsskiftet och som inte utnyttjade Arbetsförmedlingens tjänster visar att en majoritet vid tillfället för undersökningen hade lön som anställd eller inkomst från eget företag.²⁸

Enligt Konjunkturinstitutets beräkningar hade sammantaget mellan 4 och 14 procent av de utförsäkrade ett arbete på den reguljära arbetsmarknaden.²⁹

²⁶ För mer information, se *Uppföljning av de personer som uppnådde maximal tid i sjukförsäkringen vid årsskiftet 2009/2010 eller under första kvartalet 2010 – Återrapportering enligt regleringsbrevet 2010 – Uppdatering med status hos Arbetsförmedlingen och Försäkringskassan den 30 september*, Arbetsförmedlingen och Försäkringskassan, 2010.

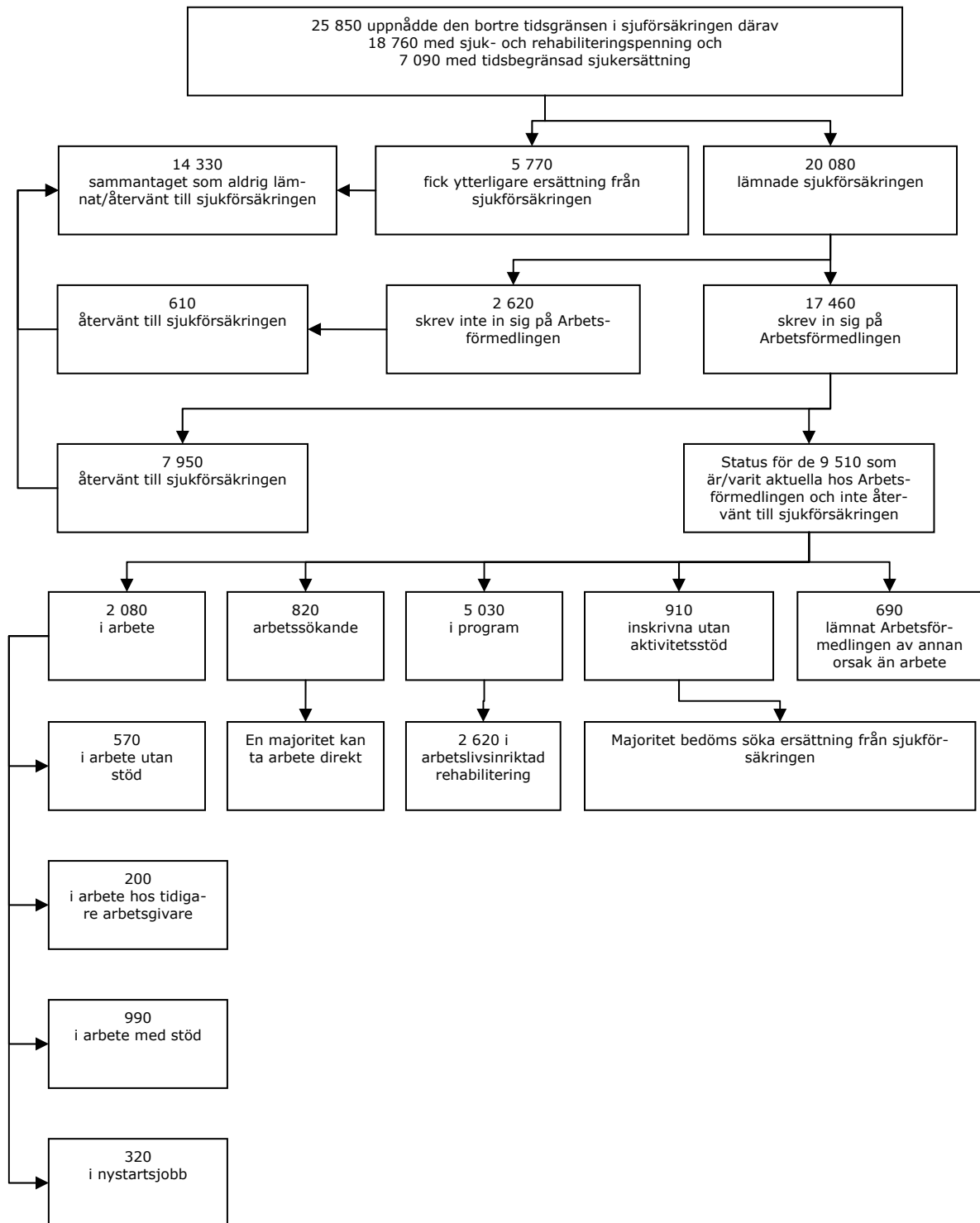
²⁷ Personerna hade beviljats någon form av förmån och fått minst en utbetalning.

²⁸ Se även *Hur försörjer man sig – En kartläggning av personer som uppnått maximal tid i sjukförsäkringen och inte anmält sig till Arbetsförmedlingen*, Försäkringskassan, 2010.

²⁹ Den undre gränsen (4 procent) fås genom att summera personer i arbete utan stöd (570 personer) med personer i arbete hos tidigare arbetsgivare (200 personer) och dividera denna summa med antalet personer som lämnade sjukförsäkringen (20 080 personer). De övre gränsen (14 procent) erhålls genom att anta att samtliga som inte skrev in sig på Arbetsförmedlingen och inte heller återvände till sjukförsäkringen arbetar (2 620 personer minus 610 personer) och till dessa lägga till de personer med arbete utan stöd (570 personer) samt de personer i arbete hos tidigare arbetsgivare (200 personer). Denna summa divideras med antalet personer som lämnade sjukförsäkringen (20 080 personer).

Figur 1 Utförsäkrade från försäkringskassan

Antal personer



Anm. Siffrorna är avrundade till närmsta 10-tal.
Källor: Arbetsförmedlingen och Försäkringskassan.

Löner, vinster och priser

Resursutnyttjandet på arbetsmarknaden stiger snabbt, men eftersom uppgången sker från en låg nivå kommer det fortfarande att finnas lediga resurser på arbetsmarknaden 2012. Avtalsrörelsen 2010 resulterade i låga centralt avtalade löneökningar och tillväxttakten i lönerna blir betydligt lägre de kommande två åren än under förra avtalsperioden 2007–2009. Eftersom inflationen är måttlig stiger reallönen ändå. Inflationen rensad för förändrade bolåneräntor, KPIF, är i genomsnitt 1,6 procent både 2011 och 2012. Trots att företagen inte höjer priserna så mycket återhämtar sig vinstandelen i näringslivet. Det beror på att företagen effektiviserar sin produktion.

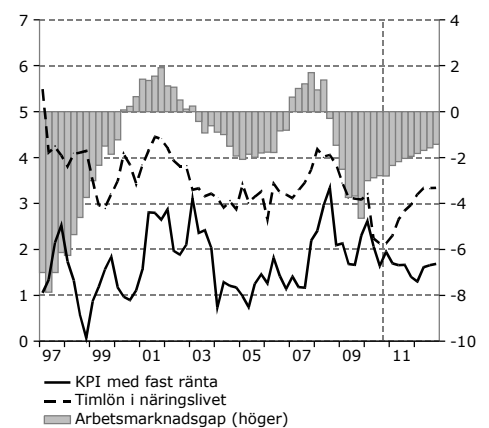
De centrala löneavtalen som slöts 2010 återspeglar att det finns gott om lediga resurser på arbetsmarknaden och resulterar i låga löneökningar i ett historiskt perspektiv. Timlönerna i näringslivet växer med 2,4 respektive 2,7 procent under 2010 och 2011. De flesta centrala avtal gäller fram till i början av 2012. Både 2010 och de kommande åren ökar sysselsättningen och arbetslösheten faller. År 2012 genomförs en ny stor avtalsrörelse och läget på arbetsmarknaden kommer då att se ljusare ut än inför avtalsrörelsen 2010. Men fortfarande kommer det att finnas lediga resurser på arbetsmarknaden och arbetsmarknadsgapet är negativt (se diagram 168). Löneökningarna 2012 bedöms uppgå till 3,3 procent i näringslivet.

Produktiviteten i näringslivet stiger snabbt 2010 (se diagram 169). Det innebär att enhetsarbetskostnaden faller kraftigt efter att ha ökat tre år i rad. Därmed faller det senaste årens höga kostnadstryck tillbaka. Vinstandelen i näringslivet, som varit tillbakapressad av låg efterfrågan och hög enhetsarbetskostnad, återhämtar sig snabbt 2010 trots att företagen endast höjer priserna måttligt. Åren 2011 och 2012 ökar enhetsarbetskostnaden igen och vinstandelen stabiliseras (se diagram 169).

Både utvecklingen av det inhemska pristrycket och importpriserna bidrar till att inflationen blir låg. Inflationen mätt med KPI är i genomsnitt 1,3 procent 2010, för att sedan ligga strax över Riksbankens inflationsmål på 2 procent 2011 och 2012. KPIF, det vill säga KPI rensad för förändrade bolåneräntor, blir i genomsnitt 1,6 procent både 2011 och 2012, vilket är under inflationsmålet. Att KPI stiger snabbare än KPIF beror på att Riksbanken höjer reporäntan. Det drar upp bolåneräntorna, vilket påverkar KPI men inte KPIF.

Diagram 168 Arbetsmarknadsgap, timlön och KPIF-inflation

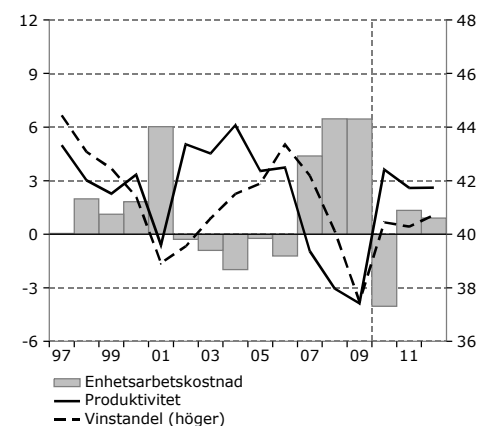
Procent av potentiellt arbetade timmar respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

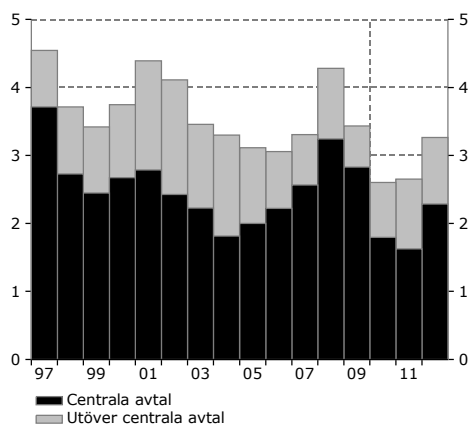
Diagram 169 Enhetsarbetskostnad, produktivitet och vinstandel i näringslivet

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden respektive procent



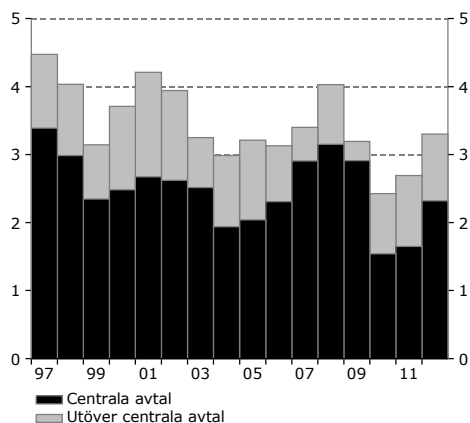
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 170 Timlön i totala ekonomin
Årlig procentuell förändring



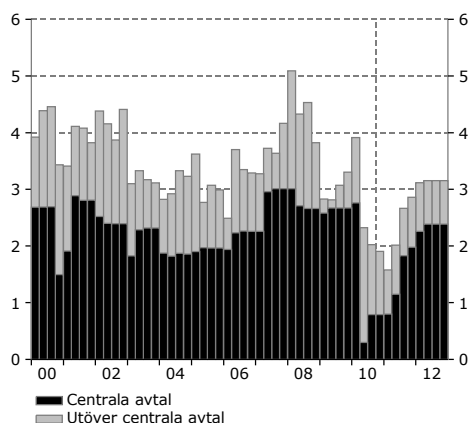
Anm. Centrala avtal för 2012 är en prognos.
Källor: Medlingsinstitutet och Konjunktur-
institutet.

Diagram 171 Timlön i näringslivet
Årlig procentuell förändring



Anm. Centrala avtal för 2012 är en prognos.
Källor: Medlingsinstitutet och Konjunktur-
institutet.

Diagram 172 Timlön i industrin
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Anm. Centrala avtal för 2012 är en prognos.
Källor: Medlingsinstitutet och Konjunktur-
institutet.

Löner och arbetskostnader

LÄGRE LÖNEÖKNINGAR I CENTRALA AVTAL

Löneavtalen i 2010 års stora avtalsrörelse innehåller betydligt lägre löneökningar än under den förra avtalsperioden 2007–2009. De nya avtalen avspeglar det kraftiga fallet i produktion och sysselsättning 2009 och förväntningar om en fortsatt hög arbetslöshet under avtalsperioden. Avtalen löper i de flesta fall till början av 2012. Undantag är några tjänstemannaavtal inom industrin som löper ut i slutet av september 2011. Enligt Medlingsinstitutets beräkningar är de centralt avtalade löneökningarna 1,8 procent 2010 och 1,6 procent 2011 (se tabell 27).

Tabell 27 Löneökningar enligt centrala avtal

Årlig procentuell förändring

	2007–2009	2010	2011
Industri	2,7	1,2	1,4
Byggbranschen	2,8	1,4	1,7
Tjänstebanscher	3,1	1,7	1,7
Näringsliv	3,0	1,5	1,6
Kommuner	2,9	2,2	1,6
Stat	1,6	2,7	1,2
Totalt	2,9	1,8	1,6

Källa: Medlingsinstitutet.

AVTALEN DÄMPAR TIMLÖNETILLVÄXTEN 2010 OCH 2011

I och med de nya avtalen väntas också de slutliga löneökningarna under avtalsperioden dämpas jämfört med 2009 (se diagram 170). I likhet med avtalen visar löneutvecklingen enligt konjunkturlönestatistiken på en tydlig inbromsning av lönetillväxten från och med andra kvartalet 2010. Utfallen för perioden januari till september ger en genomsnittlig årlig löneökningstakt på 2,3 procent. Utfallen bedöms komma att revideras upp något till följd av retroaktiva löneutbetalningar som följer när lokala lönerevisioner blir klara. Dessa revideringar brukar vara relativt stora under år när en större avtalsrörelse har genomförts. Men eftersom huvuddelen av lönepåslagen i många av de nya avtalen i näringslivet är förlagd till det andra avtalsåret väntas revideringarna av statistiken bli mindre än vad som brukar vara fallet.

Löneökningarna i näringslivet 2010 och 2011 följer profilen i de centrala avtalen och blir som lägst 2010 (se diagram 171). Inom industrin senarelades 2009 års lönerevision i flertalet företag som en av flera krisåtgärder. Delvis därför dämpades löneökningarna inom industrin 2009 (se diagram 172). Löneökningarna påverkas i motsatt riktning 2010 och blir 2,5 procent trots att de centrala avtalen ger drygt 1 procent.

I många avtal inom offentlig sektor är de centralt avtalade löneökningarna högre 2010 än 2011 och lönerna stiger därför något mer 2010 (se diagram 173).

STIGANDE RESURSUUTNYTTJANDE PÅ ARBETSMARKNADEN HÖJER LÖNEÖKNINGARNA 2012

När resursutnyttjandet på arbetsmarknaden är lågt tenderar normalt både de centralt avtalade och de slutliga löneökningarna att vara låga. Arbetsmarknadsgapet, som är ett mått på resursutnyttjandet på arbetsmarknaden, var som lägst 2009 (se diagram 174). Men de relativt höga löneökningarna i 2009 års centrala avtal, som slöts redan 2007, innebar att de slutliga löneökningarna inte fullt ut anpassades till det svaga konjunkturläget 2009. Först i och med 2010 års avtalsrörelse kom löneökningarna att anpassas mer till den svaga arbetsmarknaden. Löneökningarna bottnar därför först 2010.

Sysselsättningen började åter växa under slutet av 2009. Under perioden 2010–2012 ökar sysselsättningen och arbetslösheten faller, vilket återspeglas i lönebildningen 2011 och 2012. År 2012 genomförs en ny stor avtalsrörelse och läget på arbetsmarknaden kommer då att se ljusare ut än inför 2010 års avtalsrörelse. Löneökningarna 2012 bedöms uppgå till 3,3 procent i näringslivet (se tabell 28). Industrin har fortfarande 2012 vissa problem med lönsamheten vilket avspeglar sig i löneökningarna som bedöms bli något lägre än i övriga delar av näringslivet.

Tabell 28 Timlön enligt konjunkturlönestatistiken

Årlig procentuell förändring

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

Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

TILLFÄLLIGA FAKTORER HÅLLER NERE TIMLÖNEN I NÄRINGSLIVET ENLIGT NATIONALRÄKENSKAPERNA 2010

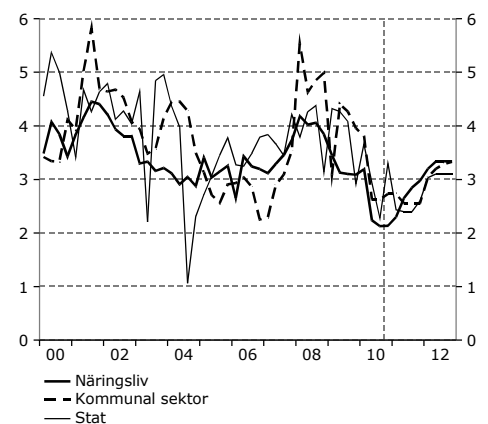
Timlönen i näringslivet enligt konjunkturlönestatistiken och timlönen enligt nationalräkenskaperna har ökat ungefär lika snabbt i genomsnitt sedan 2001 (se diagram 175).³⁰ Avvikelser enskilda år är vanligt förekommande och kan förklaras av bland annat skillnader i definitioner, statistiska källor och hur löneutbetalningarna periodiseras. Sedan tredje kvartalet 2009 visar utfallet enligt nationalräkenskaperna på betydligt lägre timlöneökningar än konjunkturlönestatistiken.

Det är troligt att det svaga utfallet beror på faktorer som är kopplade till den kraftiga konjunkturedgången under 2008 och 2009. Neddragningar av bonusutbetalningar kan ha bidragit till

³⁰ Timlönen enligt nationalräkenskaperna har ökat med i genomsnitt 3,6 procent per år 2001–2009. Motsvarande siffra för konjunkturlönestatistiken är 3,5 procent.

Diagram 173 Timlön i näringsliv, kommunal sektor och stat

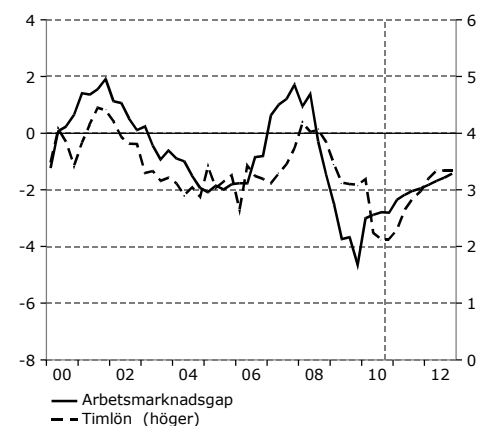
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 174 Arbetsmarknadsgap och timlön i näringslivet

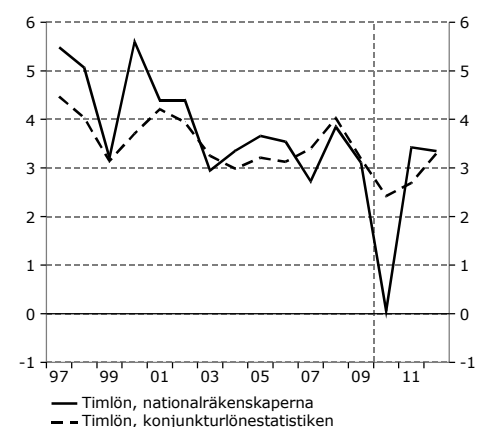
Procent av potentiellt arbetade timmar respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 175 Timlön i näringslivet

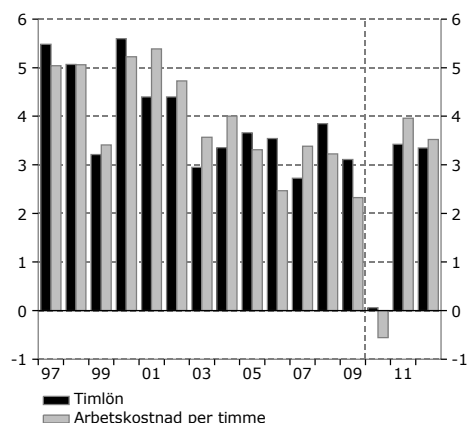
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 176 Timlön och arbetskostnad i näringslivet enligt nationalräkenskaperna

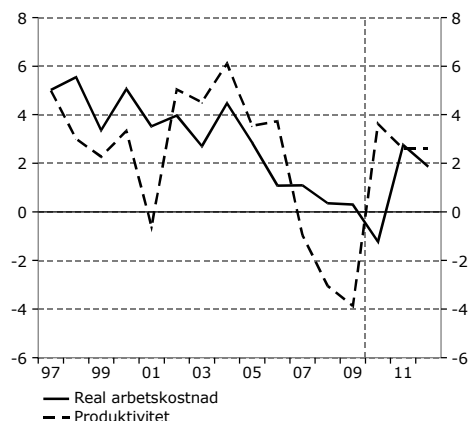
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 177 Real arbetskostnad och produktivitet i näringslivet

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Anm. Real arbetskostnad är beräknad med näringslivets förädlingsvärdepris.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

nedgången. En annan förklaring är att arbetade timmar varierat mycket under krisen till följd av ett förändrat semesteruttag. Eftersom timlönen i nationalräkenskaperna beräknas som lönesumman dividerad med antal arbetade timmar ger ett minskat semesteruttag 2010 lägre timlöner. Utfasningen av krisavtalen inom industri, som innebar höjd timlön medan de löpte, har också bidragit.³¹ Ytterligare en förklaring är sent genomförda lokala löneförhandlingar till följd av avtalsrörelsen. Relativt stora retroaktiva löneutbetalningar medför att timlönen i nationalräkenskaperna blir högre under andra halvåret 2010 än under det första. Det kan också röra sig om slumpmässiga mätfel i de olika undersökningar som ligger till grund för statistiken.

Konjunkturinstitutets bedömning är att många av dessa faktorer är tillfälliga och därför kommer att reverseras.³² Löneutvecklingen 2011 och 2012 bedöms bli högre enligt nationalräkenskaperna än enligt konjunkturlönestatistiken. I genomsnitt under perioden 2010–2012 ökar dock timlönen enligt nationalräkenskaperna långsammare än enligt konjunkturlönestatistiken.

ARBETSKOSTNADEN ÖKAR NÅGOT SNABBARE ÄN TIMLÖNEN 2011 OCH 2012

Arbetskostnadens ökningstakt enligt nationalräkenskaperna beror på hur timlönen samt löneskatter och kollektiva avgifter utvecklas. Under 2010 minskade kollektiva avgifter som andel av lönesumman på grund av nedsättning av arbetsmarknadsavgiften som ingår i socialavgifterna och en tillfällig premiereduktion för avtalspension SAF-LO (se tabell 29). År 2011 tas denna reduktion bort medan nedsättningen av arbetsmarknadsavgiften består. En liten successiv höjning av premiesatserna för både tjänstemäns och arbetares tjänstepension medför att arbetskostnaden utvecklas något snabbare än timlönen enligt nationalräkenskaperna även 2012 (se diagram 176).

Genom att deflatera arbetskostnaden med priset på näringslivets produktion kan en real arbetskostnad beräknas. År 2010 faller den reala arbetskostnaden kraftigt och produktiviteten i näringslivet utvecklas starkt. Åren 2011–2012 stiger real arbetskostnad ungefär i takt med produktiviteten (se diagram 177) och vinstandelen i näringslivet planar ut kring sin trendmässiga nivå (se avsnittet ”Produktionskostnader, priser och vinster”).

³¹ Krisavtalen löpte under stora delar av 2009 och möjliggjorde för industriföretag att permittera arbetskraft utan lön. Maximalt fick arbetstiden förkortas med 20 procent utan lön. Många lokala avtal innebar att de anställda gick ner mindre i månadslön än i månadsarbetstid, vilket de facto innebar en förhöjd timlön. Avtalen löpte som längst till sista mars 2010. När de löpte ut återställdes timlönen. Krisavtalen påverkar timlönen enligt nationalräkenskaperna men inte timlönen enligt konjunkturlönestatistiken, till följd av skillnader i mätmetoder.

³² Vad gäller krisavtalen är effekten 2010 i sig en reversering i och med att lönenivån återställs i samband med att många av de lokala krisavtalen löper ut.

Tabell 29 Timlön och arbetskostnad per timme i näringslivet

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

	2009	2009	2010	2011	2012
Timlön ¹	201	3,1	0,1	3,4	3,3
Kollektiva avgifter och löneskatter ²	81	40,0	39,1	39,9	40,1
Arbetskostnad¹	282	2,3	-0,6	4,0	3,5
Produktivitet ³		-3,9	3,6	2,6	2,6
Real arbetskostnad ⁴		0,3	-1,2	2,8	1,9

¹ Enligt nationalräkenskaperna.

² I procent av lönesumman enligt nationalräkenskaperna.

³ Produktiviteten är beräknad med arbetade timmar bland anställda.

⁴ Arbetskostnad deflaterad med förädlingsvärdepriset i näringslivet.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

REALLÖNEN VÄXER I GOD TAKT 2011 OCH 2012

Reallönen före skatt blir närmast oförändrad 2010 till följd av den svaga utvecklingen av nominell timlön enligt nationalräkenskaperna.³³ Åren 2011 och 2012 blir tillväxten i reallönen 2,2 procent per år, vilket är högre än de senaste åren (se diagram 178). Reallönen efter skatt, konsumentreallönen, har ökat betydligt snabbare än reallönen före skatt de senaste åren. Detta beror på sänkningar av inkomstskatterna i flera steg genom de så kallade jobbskatteavdragen. I genomsnitt per år under 2010–2012 ökar reallönen före skatt med 1,4 procent och konsumentreallönen med 1,6 procent. Det beror på att Konjunkturinstitutet prognostiserar ytterligare sänkningar av inkomstskatten 2012.

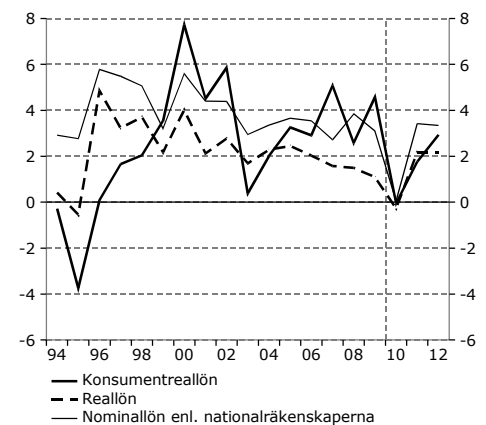
Tabell 30 Nominell och real timlön i hela ekonomin

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	2009	2010	2011	2012
Timlön (KL)	3,4	2,6	2,7	3,3
Timlön (NR)	3,0	1,0	3,2	3,3
Reallön	1,1	-0,3	2,2	2,2
Konsumentreallön	4,6	-0,1	1,8	2,9
Konsumentreallön (KPI)	6,9	0,0	0,6	1,8

Anm. KL avser konjunkturlönestatistiken, NR avser nationalräkenskaperna. Reallönen beräknas som nominallönen enligt NR deflaterad med implicitprisindex för hushållens konsumtion i NR. Konsumentreallönen avser reallönen efter skatt. Konsumentreallönen (KPI) är istället deflaterad med konsumentprisindex.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet

Diagram 178 Reallön i hela ekonomin
Årlig procentuell förändring

Anm. Reallön och konsumentreallön är deflaterad med implicitprisindex för hushållens konsumtionsutgifter.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

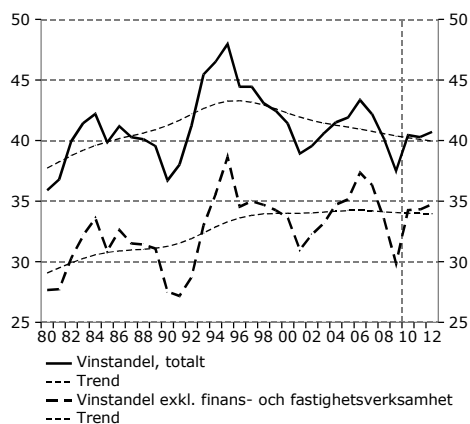
Produktionskostnader, priser och vinster

Vinstandelen³⁴ i näringslivet vänder upp i år, efter att ha sjunkit successivt från 2006 till 2009. Den sjunkande vinstandelen be-

³³ Reallönen definieras här som nominell timlön enligt nationalräkenskaperna deflaterad med implicitprisindex för hushållens konsumtionsutgifter.

³⁴ Förklaringar av de begrepp som används här finns i en faktaruta sist i detta avsnitt.

Diagram 179 Vinstandel i näringslivet
Procent

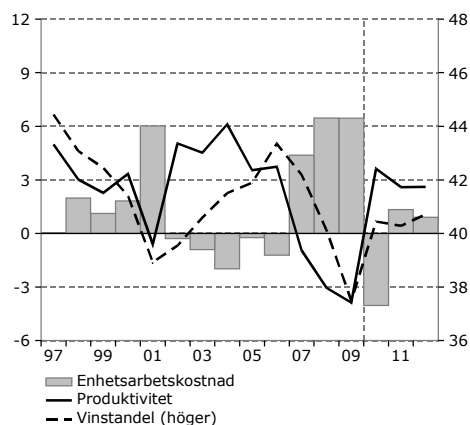


Anm. Vinstandel definieras i faktaruta nedan. Trenden är beräknad med ett s.k. Hodrick-Prescott filter.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

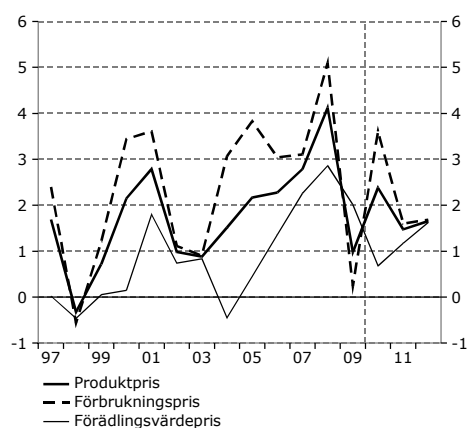
Diagram 180, Enhetsarbetskostnad, produktivitet och vinstandel i näringslivet

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden, respektive procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 181 Produkt-, förbruknings- och förädlingsvärdepris i näringslivet
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

rodde på en snabbt stigande enhetsarbetskostnad, som endast delvis har slagit igenom i högre priser. Vinstandelen hamnade därmed långt under sin trendnivå 2009 (se diagram 179).

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

FALLANDE ENHETSARBETSKOSTNAD

Åren 2007–2009 steg enhetsarbetskostnaden mycket kraftigt (se diagram 180). Arbetskostnaderna per timme ökade med ca 3 procent per år samtidigt som produktiviteten i näringslivet föll.

År 2010 sjunker enhetsarbetskostnaden då produktiviteten återhämtar sig påtagligt. Därefter ökar enhetsarbetskostnaden måttligt. Därmed faller de senaste årens höga kostnadstryck tillbaka.

PRISERNA BROMSAR UPP MEN VINSTANDELEN STIGER

Trots ett betydande kostnadstryck har företagen varit försiktiga med att höja priserna både 2009 och 2010, troligen på grund av det svaga efterfrågeläget (se tabell 31 och diagram 181). Förädlingsvärdepriset ökade betydligt långsammare jämfört med enhetsarbetskostnaden 2009 och därmed sjönk vinstandelen kraftigt (se diagram 182 och diagram 179). Priserna ökar måttligt även 2010. Men eftersom enhetsarbetskostnaden samtidigt faller återhämtar sig vinstandelen påtagligt.

Åren 2011 och 2012 ökar enhetsarbetskostnaden måttligt. Detta innebär att vinstandelen förblir kring den trendmässiga nivån, eller något högre, trots återhållsamma prishöjningar (se diagram 179).³⁵ Att priserna ökar måttligt är också en följd av ett tämligen lågt resursutnyttjande, en jämförelsevis svag internationell prisutveckling och av att kronan fortsätter att förstärkas de kommande åren.

NÄRINGSLIVETS VINSTLÄGE FÖRBÄTTRAS

Försvagningen av vinstläget 2009 är också synligt i bruttoöverskottet.³⁶ År 2009 sjönk bruttoöverskottet markant när både förädlingsvärdet och enhetsöverskottet minskade (se diagram 183).³⁷ Bruttoöverskottet återhämtar sig 2010–2012, då såväl förädlingsvärdet som enhetsöverskottet stiger påtagligt.

³⁵ Företagen tar hänsyn till såväl det förväntade förbrukningspriset och den förväntade enhetsarbetskostnaden som det förväntade vinstläget när de bestämmer produktpriset, det vill säga priset på marknaden.

³⁶ Med bruttoöverskott avses driftsöverskott, brutto enligt SCB:s definitioner. Det motsvarar närmast resultatet före avskrivningar, finansnetto och skatt i företagets resultaträkningar. Det finns dock vissa definitionsskillnader mellan dessa begrepp.

³⁷ Med enhetsöverskott avses bruttoöverskott i löpande priser per producerad enhet, det vill säga per förädlingsvärdeenheter i fasta priser.

Tabell 31 Priser, produktionskostnader och vinstandelar i näringslivet

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	Vikt				
	2009	2009	2010	2011	2012
Produktpris (bp) ¹	100	1,0	2,4	1,5	1,7
Exportpris	31	0,7	-0,5	-1,1	0,0
Hemmamarknadspris	69	1,1	3,7	2,7	2,5
Förbrukningspris (mp) ²	57	0,2	3,6	1,6	1,7
Importerade produkter	17	-2,6	1,3	-0,7	0,1
Inhemskas produkter	39	1,5	4,6	2,6	2,3
Förädlingsvärdepris (fp) ³	43	2,0	0,7	1,2	1,6
Enhetsarbetskostnad ⁴	27	6,5	-4,1	1,4	0,9
Enhetsöverskott ⁵	16	-4,7	8,6	0,8	2,7
Vinstandel		37,5	40,4	40,3	40,7
Förändring i procentenheter		-2,6	3,0	-0,2	0,4

¹ bp (baspris). ² mp (mottagarpris), inkluderar handelsmarginaler samt produktsskatter minus produktsubventioner.

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

⁴ Arbetskostnad inklusive löneberoende produktionskatter, per producerad förädlingsvärdeenheter, inklusive effekt av pensionspremierabatt 2006–2008.

⁵ Bruttoöverskott per producerad förädlingsvärdeenheter.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

FAKTA

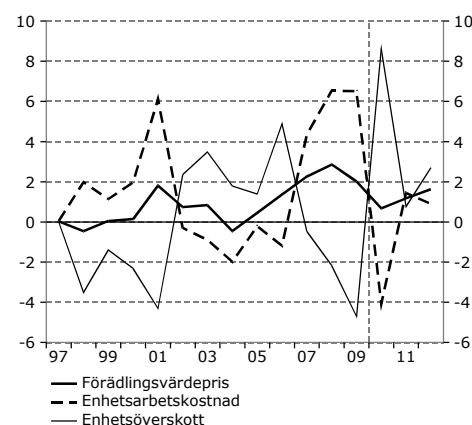
Vinsterna utgör en buffert mot stora svängningar i priserna

På kort sikt är priserna trögrörliga. Det innebär att vinstandelen till stor del bestäms av variationer i kostnader och produktivitet. När efterfrågan på arbetskraft är stark tenderar arbetskostnaden att öka snabbare än priser och produktivitet och tvärtom då resursutnyttjandet är lågt på arbetsmarknaden. Vinsterna utgör på kort sikt en buffert som delvis dämpar svängningarna i priserna på marknaderna. Vinstandelen får bland annat av detta skäl en cyklisk variation i konjunkturförloppet.

På lite längre sikt anpassas priserna i näringslivet till kostnaderna så att vinsterna tillgodoser det långsiktiga kapitalavkastningskravet. Inom vissa branscher, till exempel massindustrin, är företagen så kallade pristagare, det vill säga produktpriserna bestäms på världsmarknaden. För att upprätthålla en acceptabel vinstnivå på lång sikt är det därför nödvändigt, i synnerhet för dessa företag, att vid givna växelkurser anpassa kostnaderna och produktiviteten. Begrepp som används i detta avsnitt förklaras utförligt i en faktaruta i slutet av avsnittet.

Diagram 182 Förädlingsvärdepris, enhetsarbetskostnad och enhetsöverskott i näringslivet

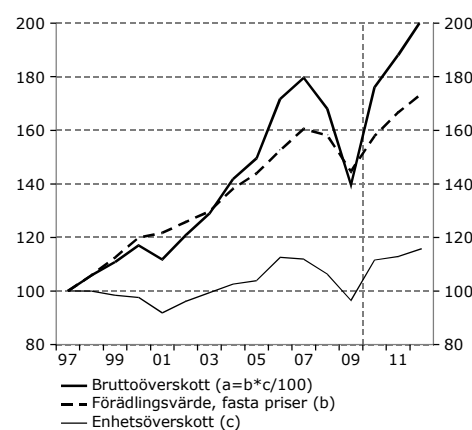
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 183 Bruttoöverskott i näringslivet exkl. finans- och fastighetsverksamhet

Index 1997=100

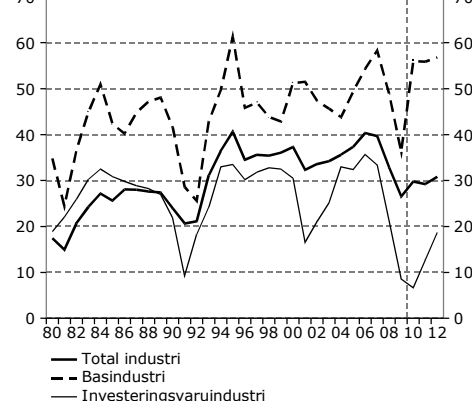


Anm. Enhetsöverskott är bruttoöverskott per producerad enhet dvs. per förädlingsvärdeenheter i fasta priser.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 184 Vinstandelar i industrin

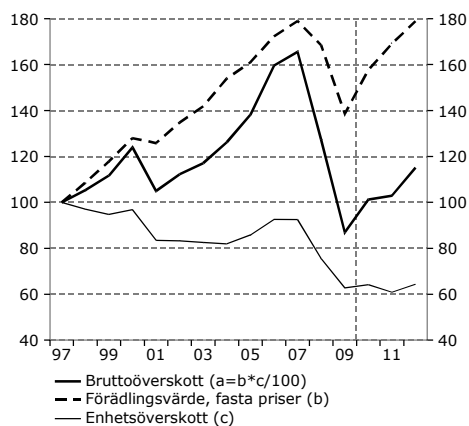
Procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 185 Bruttoöverskott i industrin

Index 1997=100

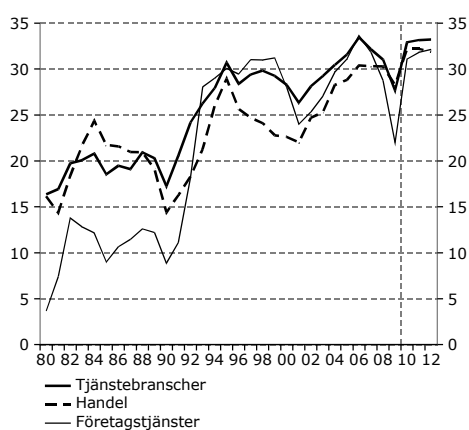


Anm. Enhetsöverskott är bruttoöverskott per producerad enhet dvs. per förädlingsvärdeenhet i fasta priser.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 186 Vinstandelar i tjänstebanscher exkl. finans- och fastighetsverksamhet

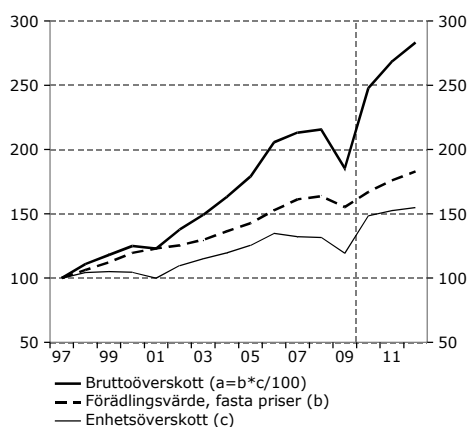
Procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 187 Bruttoöverskott i tjänstebanscher exkl. finans- och fastighetsverksamhet

Index 1997=100



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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

VINSLÄGET SVAGT I INDUSTRIEN

År 2009 sjönk produktiviteten i industrin dramatiskt när produktionen drogs ner kraftigt. Enhetsarbetskostnaden steg därmed med hela 12 procent. Även om kronan försvagades och exportpriserna för bearbetade varor steg, höjde inte företagen priserna tillräckligt för att kompensera för den kraftiga ökningen av enhetsarbetskostnaden. Samtidigt föll priserna på petroleumprodukter, skogsindustriprodukter och metaller på världsmarknaden. Sammantaget innebär detta att vinstandelen föll kraftigt i industrin (se diagram 184). Även bruttoöverskottet sjönk kraftigt (se diagram 185). Från 2007 till 2009 i stort sett halverades bruttoöverskottet.

Åren 2010–2012 vänder produktiviteten upp i industrin och enhetsarbetskostnaden sjunker. Industrin kan därmed öka sin vinstandel något. Vinstandelen ökar rejält i basindustrin, som dessutom gynnas av snabbt stigande världsmarknadspriser på sina produkter. Förstärkningen av kronan skapar dock problem för industrin, särskilt för producenter av bearbetade varor. Intäkterna i svenska kronor reduceras och företagen måste välja mellan att förbättra sin lönsamhet genom att höja exportpriserna och därigenom förlora marknadsandelar, eller att acceptera lägre priser och lönsamhet, men därigenom bevara sina marknadsandelar.³⁸ Prognosen för 2011 och 2012 innebär att företagen i hög grad väljer det senare alternativet. Producenterna av bearbetade varor missgynnas dessutom av kraftigt ökande priser för insatsvaror.

Bruttoöverskottet återhämtar sig något under prognosperioden men år 2012 klart lägre än 2007. Förädlingsvärdet (i fasta priser) är visserligen ungefär lika stort 2012 som 2007, men enhetsöverskottet är betydligt mindre. Detta innebär att bruttoöverskottet 2012 fortfarande är ungefär 30 procent lägre jämfört med 2007 (se diagram 185).

VINSLÄGET STABILISERAS I TJÄNSTEBANSCHERNA

År 2009 försvagades konjunkturen märkbart även för tjänstebanscher. Produktionen sjönk och produktiviteten minskade för tredje året i rad. Vinstandelen sjönk ytterligare, främst för företagstjänster (se diagram 186). Nedgången för vinstandelen i tjänstebanscher var dock betydligt mer begränsad än för industrin. Minskningen av bruttoöverskottet från 2007 till 2009 stannade vid ungefär 13 procent (se diagram 187).

År 2010 återhämtar sig produktiviteten och vinstandelen stiger kraftigt. Eftersom efterfrågan stiger kan tjänsteföretagen dessutom höja produktpriserna. Därmed kan man kompensera sig för de senaste årens nedgång i vinstandelen. Åren 2011 och 2012 ökar enhetsarbetskostnaden måttligt och vinstandelen stabiliseras.

³⁸ Under antagandet att priselasticiteten för bearbetade varor i genomsnitt är större än -1.

Bruttoöverskottet blir drygt 30 procent större 2012 jämfört med 2007. Detta till följd av att både förädlingsvärdet (i fasta priser) och enhetsöverskottet ökar påtagligt. Både arbetskostnader och bruttoöverskott stiger sålunda påtagligt under prognosperioden, medan fördelningen mellan dessa (vinstandelen) blir i stort sett oförändrad 2011 och 2012.

DÄMPAD UTVECKLING FÖR PRISDEFLATORERNA

Det kraftiga fallet i efterfrågan 2009 hade en dämpande inverkan på BNP-deflatorns utveckling (se tabell 32 och diagram 188). Företagen valde i det rådande konjunkturläget att höja priserna måttligt trots ett betydande kostnadstryck. Och trots att kronan försvagades kraftigt steg inte importdeflatorn, främst till följd av fallande råvarupriser.

Deflatorerna ökade därmed långsammare för samtliga användningsposter 2009 jämfört med 2008 (se diagram 189 och diagram 190). Exportdeflatorn ökade obetydligt medan konsument- och investeringsdeflatorerna steg med ca 2 procent.

År 2010 ökar BNP-deflatorn långsammare än under 2009. Detta följer av att enhetsarbetskostnaden i näringslivet sjunker påtagligt. Dessutom stärks kronan och importdeflatorn sjunker påtagligt. De inhemska användningsdeflatorerna ökar måttligt och exportdeflatorn sjunker.

Åren 2011 och 2012 ökar enhetsarbetskostnaden i näringslivet måttligt och kronan apprecierar, vilket medverkar till att BNP-deflatorns ökningstakt blir begränsad. Importpriserna minskar något.

Tabell 32 Tillförsel- och användningspriser

Årlig procentuell förändring

	Vikt				
	2009	2009	2010	2011	2012
BNP	70	1,8	1,0	1,4	1,8
Offentliga myndigheter ¹	14	0,0	1,8	2,2	2,8
Näringsliv (fp ²)	48	2,0	0,7	1,2	1,6
Skattenetto ³	8	3,6	1,9	1,8	1,3
Import	30	0,0	-0,5	-1,7	-0,4
Tillförsel	100	1,3	0,6	0,4	1,1
Offentlig konsumtion	20	1,0	1,3	2,2	2,8
Hushållens konsumtionsutgifter	35	1,9	1,3	1,0	1,1
Investeringar	13	2,4	0,1	1,0	1,8
Export	32	0,7	-0,5	-1,1	0,0
Användning	100	1,3	0,6	0,4	1,1

¹ Inklusive hushållens ideella organisationer.

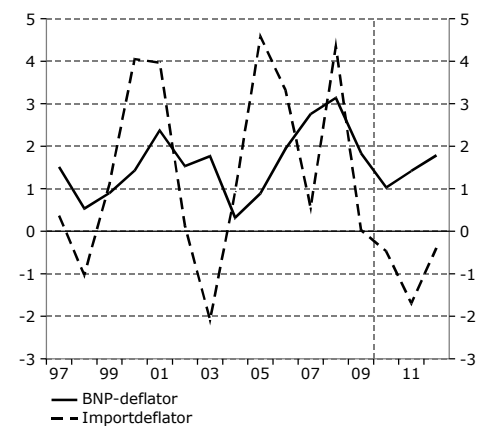
² fp (faktorpris), tar hänsyn till avdrag för övriga, ej löneberoende, produktionsskatter och tillägg av övriga produktionssubventioner. Skiljer sig från nationalräkenskapernas definitioner genom att löneberoende produktionsskatter ingår.

³ Produktionsskatter minus produktionssubventioner.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 188 BNP-deflator och importdeflator

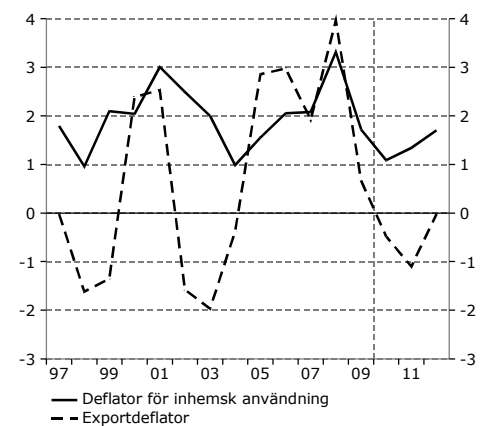
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 189 Deflator för inhemsk användning och exportdeflator

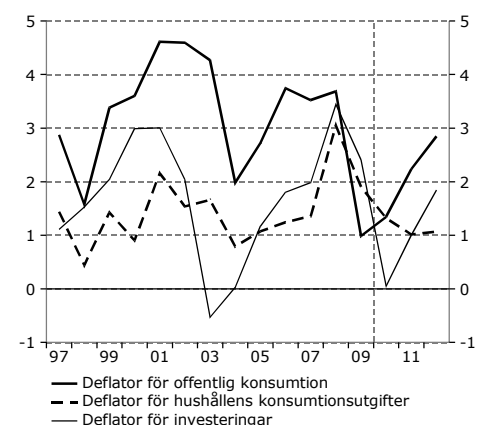
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

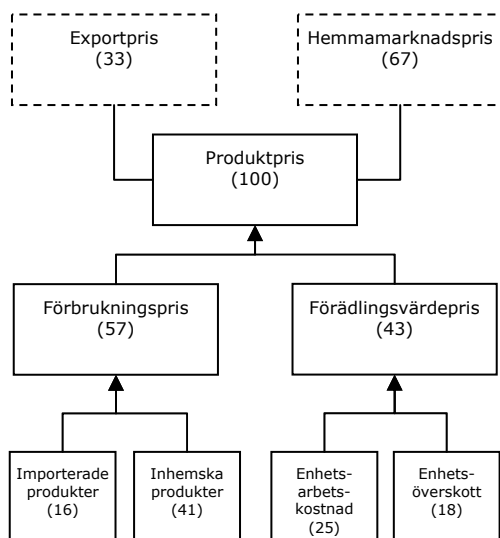
Diagram 190 Deflater för offentlig konsumtion, hushållens konsumtionsutgifter och investeringar

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Figur 2 Produktionskostnader och priser



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

Källa: Konjunkturinstitutet.

FAKTA

Sambandet mellan produktionskostnader och priser

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

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

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

Förädlingsvärdet anger det mervärde som genereras i företagen. Detta kan i huvudsak delas upp på arbetskostnader och bruttoöverskott.³⁹ Genom att relatera dessa till förädlingsvärdet i fasta priser erhålls vad som här benämns *enhetsarbetskostnad* (arbetskostnad per producerad enhet) respektive *enhetsöverskott* (bruttoöverskott per producerad enhet). Förädlingsvärdet är justerat för de så kallade övriga produktionssubventionerna och övriga, ej löneberoende, produktionskostnader. Produktionskostnader som beror av lönen, så kallade löneskatter, ingår i arbetskostnaden.

Genom att dela bruttoöverskottet med förädlingsvärdet i löpande priser erhålls vinstandelen. Denna kan sägas vara en indikator för lönsamhet i företagen. Om syftet är att beskriva lönsamhet ska vinstandelen egentligen delas med kapitalkvoten, så att ett överskott för insatt kapital erhålls.⁴⁰ Kapitalkvoten varierar i konjunkturförloppet och är hög då kapacitetsutnyttjandet är lågt och tvärtom. Måttet vinstandel har emellertid ett värde i sig då det beskriver hur mervärdet i företagen fördelas mellan ägare och anställda.

³⁹ Här bortses från de så kallade övriga produktionskostnaderna och övriga produktionssubventionerna.

⁴⁰ Lönsamhet = vinstandel/kapitalkvot = (bruttoöverskott/förädlingsvärde) / (kapitalstock/förädlingsvärde) = bruttoöverskott/kapitalstock.

Inflation

Inflationen mätt med KPI är i genomsnitt 1,3 procent 2010, för att sedan öka snabbt, och den ligger mestadels strax över inflationsmålet på 2 procent 2011 och 2012. Den snabba uppgången i KPI beror främst på att Riksbanken höjer reporäntan. Inflationen mätt med fast ränta, KPIF, är i genomsnitt 1,6 procent 2011 och 2012, vilket är under Riksbankens inflationsmål.

SJUNKANDE UNDERLIGGANDE INFLATION 2010

I november steg ökningstakten i KPI till 1,8 procent. Under de senaste åren har inflationstakten enligt KPI varierat kraftigt (se diagram 191). Det är i första hand en effekt av ändrade bolåneräntor som ingår i posten räntekostnader för egna hem.

Riksbankens mål för penningpolitiken är att inflationen mätt med KPI årligen ska vara 2 procent. Räntekostnader för egna hem är en viktig delpost i KPI och bidrar ofta till att KPI tillfälligt varierar mer än vad som är önskvärt för en målvariabel. Riksbanken väljer därför att studera olika mått på underliggande inflation, där vissa delposter är borttagna. Ett sådant mått på underliggande inflation är KPIF där effekten av ändrade bolåneräntor är borttagen. KPIF varierar därigenom mindre än KPI. På lång sikt uppvisar KPI och KPIF samma inflationstakt.⁴¹ Inflationen enligt KPIF har sjunkit med ca 0,7 procentenheter under 2010 och uppgick till 1,9 procent i november.

Eftersom energipriserna nu drar upp inflationen är det intressant att jämföra inflationstakten med och utan direkt påverkan av energipriserna. Ett sätt att göra detta är att titta på förändringen i KPIX med och utan energi.⁴² KPIX uppgick i november till 1,6 procent medan KPIX exklusive energi endast ökade med 1,0 procent (se diagram 192 och figur 3).

FÖRETAGEN TROR PÅ MÄTLIG INFLATION

Företagens förväntningar på framtida inflation är en bra indikator för inflationen på ett års sikt.⁴³ Företagen tror på en måttlig inflation om ett år (se diagram 193). Hushållens inflationsförväntningar ligger mycket högre än företagens. Hushållens inflationsförväntningar har dock visat sig vara en betydligt sämre indikator på framtida inflation jämfört med företagens förväntningar.⁴⁴

⁴¹ KPI och KPIF uppvisar samma inflationstakt när bidraget från räntesatsindex är noll. Det inträffar rent tekniskt när effekten av tidigare förändringar av bolåneräntor har klingat av. Se Faktaruta "KPI med fast ränta", *Konjunkturläget*, juni 2008.

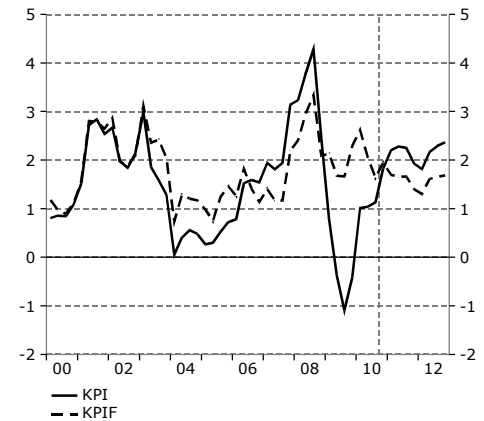
⁴² KPIX beräknas som KPI exklusive räntekostnader för egna hem samt den direkta effekten av indirekta skatter och subventioner.

⁴³ I Konjunkturinstitutets Konjunkturbarometer frågas respondenterna om den framtida utvecklingen för priserna i allmänhet, det vill säga inte specifikt om förväntningarna om KPI eller KPIF. Inflationsförväntningarna verkar dock vara en bra indikator för de större aggregaten såsom exempelvis KPIX och KPIF.

⁴⁴ Se fördjupningsruta "Prognosprecisionen hos hushållens och företagens inflationsförväntningar i Konjunkturbarometern", *Konjunkturläget*, december 2009.

Diagram 191 Konsumentpriser

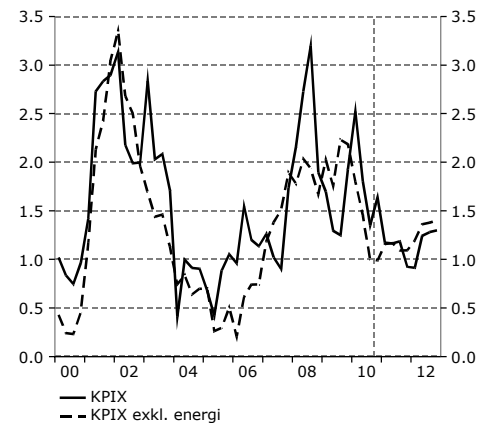
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 192 Underliggande inflation

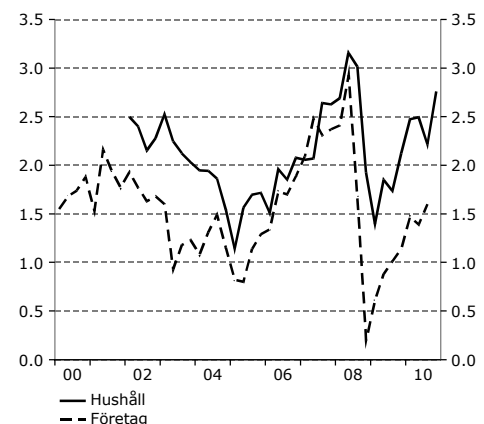
Procent, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 193 Inflationsförväntningar på ett års sikt

Procent, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

FAKTA

Enhetsarbetskostnaden viktig för inflationen på sikt

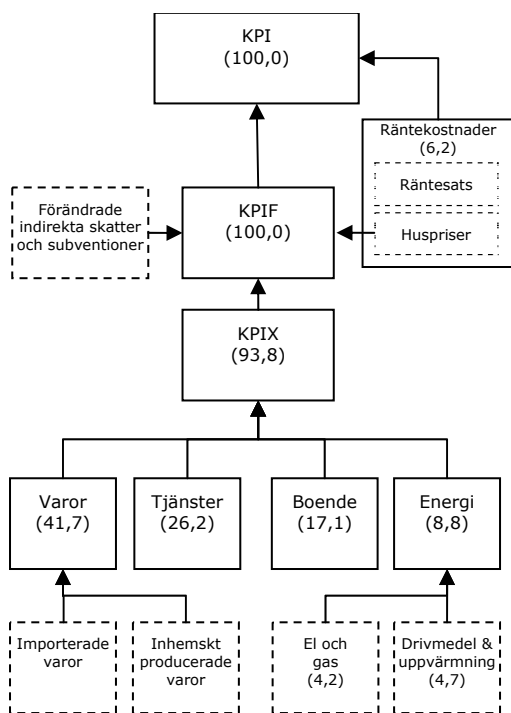
På lång sikt bestäms inflationen i hög grad av hur enhetsarbetskostnaden utvecklas. Sambandet gäller den del av KPI-korgen där energipriser, förändrade indirekta skatter och subventioner samt ändrade räntekostnader, inte ingår.

Företagen anpassar på sikt priserna till utvecklingen av arbetskostnaden justerad för tillväxten i produktiviteten så att vinsterna upprätthålls på en rimlig nivå. Förändringar av enhetsarbetskostnaden påverkar dock konsumentpriserna med viss fördröjning (se diagram 194).⁴⁵ Det beror bland annat på att det är förenat med vissa kostnader att ändra priserna alltför ofta. Företagen har i enkätundersökningar uppgivit att de inte vill störa relationen till sina kunder med alltför stora och frekventa förändringar av priserna. En annan orsak till trögheter i prissättningen är att efterfrågeläget inte alltid tillåter förändringar av priset.

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

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

Figur 3 Inflationens mått

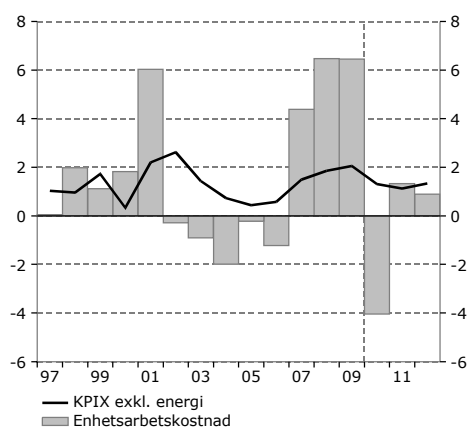


Anm. Parentes anger procentuell vikt i KPI 2010. Förändrade indirekta skatter och subventioner har ingen explicit vikt. Boende avser boende exkl. ränte- och energikostnader.

Källa: SCB.

Diagram 194 Konsumentpriser och enhetsarbetskostnad

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

MÄTLIG LÖNEÖKNINGSTAKT OCH STÄRKT KRONA HÅLLER NERE INFLATIONEN

Prisökningarna på varor och tjänster, som utgör ungefär 70 procent av KPI-korgen, har de två senaste åren varit jämförelsevis höga (se figur 3 och diagram 195). En viktig orsak är att enhetsarbetskostnaden ökade kraftigt under 2007–2009 (se diagram 194). Försvagningen av kronan i samband med finanskrisens utbrott i september 2008 förefaller också ha fått ett betydande genomslag på priser för varor och tjänster med högt im-

⁴⁵ Ett sätt att illustrera dessa trögheter är att beräkna enhetsarbetskostnaden med potentiell produktivitet i stället för faktisk produktivitet. Potentiell produktivitet representerar den långsiktiga produktivitet som företagen sätter priser och planerar verksamheten efter.

portinnehåll, som exempelvis fordon, möbler och husgeråd samt utrikesresor.

I vilken utsträckning företagen kan föra högre kostnader vidare till konsumenterna beror till stor del på efterfrågeläget. Bortfallet i efterfrågan i finanskrisens kölvatten var mindre i de inhemska delarna av ekonomin jämfört med den svenska exportindustrin (se vidare kapitlet ”BNP och efterfrågan”). Det innebär att företag som säljer varor och tjänster i Sverige har kunnat föra vidare delar av kostnadsökningarna till konsumenterna trots lågkonjunkturen. När ekonomin nu återhämtar sig utvecklas den inhemska efterfrågan särskilt starkt, vilket gör det lättare för handeln att förbättra sina vinstmarginaler.

Ett antal faktorer talar dock för att utvecklingen i priserna på varor och tjänster blir dämpad under prognosperioden (se tabell 33). Löneökningarna är relativt låga. Samtidigt ökar produktiviteten, vilket medför att enhetsarbetskostnaden sjunker kraftigt 2010 och sedan ökar måttligt 2011 och 2012 (se diagram 169). Därtill har kronan stärkts betydligt under hösten, vilket med viss fördröjning håller nere utvecklingen i importpriserna. Kronan fortsätter dessutom att förstärkas under hela prognosperioden.

Priserna på varor stiger långsammare än priserna på tjänster. Det beror dels på att varupriserna vanligtvis påverkas i högre grad av hur växelkursen utvecklas, men också på att produktiviteten i de branscher som producerar varor normalt växer snabbare än de som producerar tjänster.

Sammantaget ökar varupriserna 2011 och 2012 med i genomsnitt ca 0,5 procent per år och tjänstepriserna med drygt 1,5 procent per år.

Tabell 33 Konsumentpriser

Årlig procentuell förändring

	Vikt	2009	2010	2011	2012
Varor	42	1,3	0,7	0,4	0,5
Tjänster	26	2,4	2,1	1,7	1,6
Boende exkl. räntor och energi	17	3,6	1,6	2,0	2,8
KPIX exkl. energi	85	2,1	1,3	1,1	1,3
Energi	9	-3,4	7,1	0,9	-0,3
KPIX	94	1,5	1,8	1,1	1,2
Räntekostnader, huspriser ¹		0,3	0,4	0,4	0,3
Skatter och subventioner		0,2	0,0	0,2	0,1
KPI med fast ränta	100	1,9	2,1	1,6	1,6
Räntekostnader, huspriser och räntesats ¹		-1,8	-1,0	1,1	0,9
KPI	100	-0,3	1,3	2,2	2,2
HIKP		1,9	1,9	1,3	1,3

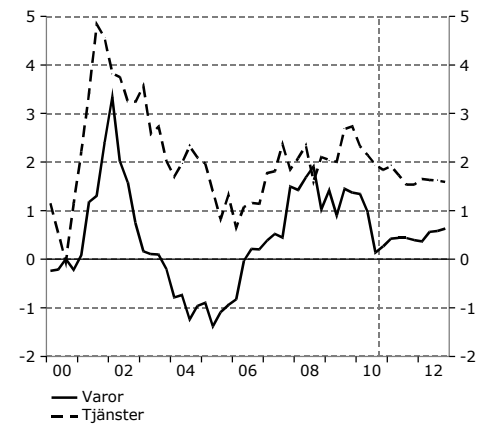
¹ Bidrag till KPI-inflationen, procentenheter.

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet

Diagram 195 Varu- och tjänstepriser

Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden

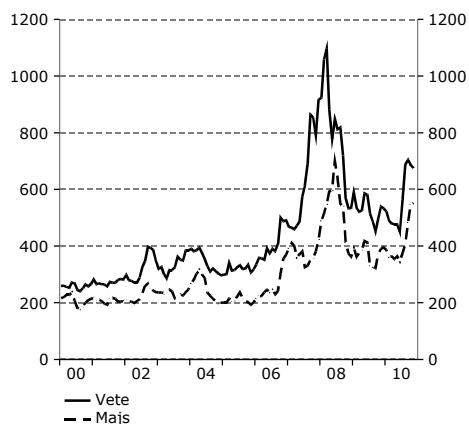


Anm. Exklusive förändrade indirekta skatter och subventioner.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 196 Pris på vete och majs

US cent per bushel, månadsvärden

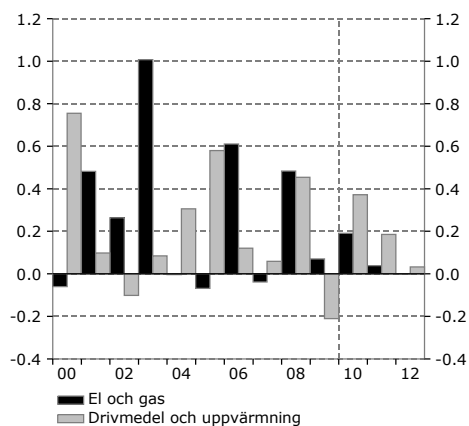


Anm. Termin för leverans om en månad. En bushel motsvarar drygt 35 liter.

Källa: Chicago Board of Trade.

Diagram 197 Energipriser, bidrag till KPI-inflation

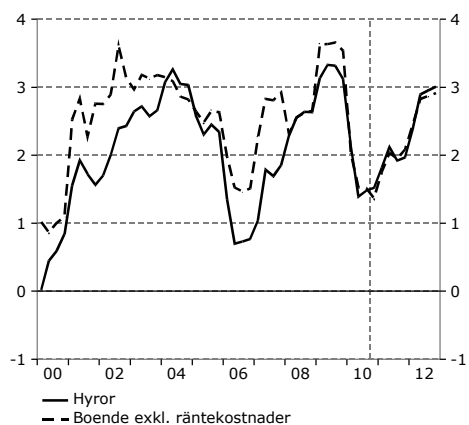
Procentenheter



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 198 Boendekostnader

Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

PRISERNA PÅ LIVSMEDEL ÖKAR

Jordbrukspriserna på världsmarknaden har stigit snabbt sedan i början på sommaren (se diagram 196). Det finns flera orsaker bakom prisökningarna. Dels har vädret påverkat skördarna negativt och tillgången minskat. Dessutom spelar försvagningen av dollarkursen roll.⁴⁶ De flesta jordbruksprodukter prissätts i dollar på världsmarknaden och när dollarn försvagas höjer säljarna priserna i dollar för att kompensera för intäktsbortfallet i den egna valutan.

Samtidigt har kronan blivit starkare. Detta innebär att priset mätt i svenska kronor inte har ökat lika mycket som på världsmarknaden. I prognosen förutsätts att världsmarknadspriserna faller tillbaka något och att kronan fortsätter att förstärkas vilket innebär att producentpriserna på livsmedel i svenska kronor går ner lite.

Livsmedelspriserna som ingår i KPI ökade förhållandevis mycket i november. Priserna väntas fortsätta stiga ett tag. Enligt Konjunkturbarometern som publicerades i december räknar över 40 procent av företagen inom livsmedelshandeln i Sverige med att höja priserna den närmaste tiden.

Sammantaget innebär detta att livsmedelspriserna väntas fortsätta att stiga under inledningen av 2011, för att sedan vara i stort sett oförändrade under 2012.

ENERGIPRISERNA STIGER

Även energipriserna, som utgör 9 procent av KPI-korgen, har stigit snabbt. År 2010 ökar de i genomsnitt med 7 procent. Det är främst priserna för drivmedel och el som ökar.

Under 2011 fortsätter priserna både på el och på drivmedel att stiga men lite långsammare än 2010 (diagram 197). Terminspriseringen på el indikerar att den senaste tidens kraftiga uppgång i elpriserna är tillfällig och går tillbaka. Samtidigt väntas oljepriset uttryckt i svenska kronor falla svagt under de kommande åren, vilket dämpar prisutvecklingen på drivmedel och uppvärmning (se kapitlet ”Internationell konjunkturutveckling”). Sammantaget innebär detta att priserna på energi fortsätter att öka 2011, fast i mycket långsammare takt än 2010. År 2012 sjunker energipriserna marginellt (se tabell 33).

LÅGA RÄNTOR GER LÅGA HYRESÖKNINGAR

Hyrorna, som utgör 13 procent av KPI-korgen, ökar med måttliga 1,5 procent 2010 (se diagram 198). Det låga ränteläget i kombination med att många kontrakt löper över 2011 talar för att hyrorna endast ökar marginellt mer 2011 än 2010. År 2012 väntas hyrorna öka snabbare, med knappt 3 procent, främst till följd av att räntekostnaderna stiger.

⁴⁶ Se *Food Outlook*, November 2010, FAO.

Dessutom ändras förutsättningarna för hyressättningen från och med den 1 januari 2011, vilket i sig väntas medföra att hyrorna i genomsnitt ökar något mer under de kommande åren än vad som annars vore fallet. Den största förändringen blir en bredare tolkning av begreppet bruksvärdeshyra. Det geografiska läget får en tydligare effekt på hyresnivåerna.⁴⁷ De kommunala bostadsföretagen ska tydligare drivas på affärsmässiga grunder och de privata hyresvärdarna kommer att delta i de kollektiva förhandlingarna av kommande hyresförändringar, vilket de inte gjorde tidigare.⁴⁸

INFLATIONSTRYCKET RELATIVT SVAGT 2011–2012

Enhetsarbetskostnaden sjunker kraftigt i år och ökar måttligt 2011 och 2012. Samtidigt fortsätter kronan att förstärkas, vilket bidrar till att hålla nere importpriserna de närmaste två åren. Kostnadstrycket i företagen blir därmed lågt. Tillfälligt ökande energi- och livsmedelspriser håller uppe inflationen under slutet av 2010. Inflationen mätt med KPIF blir i genomsnitt 2,1 procent 2010 och minskar sedan till 1,6 procent 2011 och 2012. Som en direkt effekt av Riksbankens kommande räntehöjningar stiger KPI-inflationen snabbare än KPIF-inflationen och beräknas mestadels ligga något över Riksbankens inflationsmål på 2 procent under 2011 och 2012.

Att inflationen mätt med KPIF är låg tillsammans med att resursutnyttjandet inledningsvis är svagt lämnar ett utrymme för att föra en än mer expansiv penningpolitik under 2011 än vad som prognostiseras (se avsnittet ”Penningpolitik och räntor” i kapitlet Finansmarknader och penningpolitik).

⁴⁷ Detta är något som redan har börjat införas i vissa regioner. Effekten väntas bli störst i storstadsregionerna, där skillnaden i hyresnivåer mellan inner- och ytterområden blir större.

⁴⁸ Hyresökningarna har tidigare bestämts genom kollektiva hyresförhandlingar mellan de kommunala bostadsföretagen och olika hyresgästorganisationer. De privata hyresvärdarna har sedan följt de förhandlade hyresförändringarna.

Offentliga finanser och finanspolitik

Den höga tillväxten i den svenska ekonomin förbättrar de offentliga finanserna. Det offentligfinansiella sparandet blir successivt högre under prognosperioden och går från underskott 2010 till balans 2011–2012. Konjunkturinstitutet prognostiserar att ofinansierade åtgärder om ytterligare 25 miljarder kronor kommer att genomföras 2011–2012, utöver dem som redan beslutats eller aviserats senast i budgetpropositionen för 2011. Inriktningen på finanspolitiken är i det närmaste neutral 2011 och något expansiv 2012. Finanspolitiken bedöms vara förenlig med de budgetpolitiska målen.

Läget i de offentliga finanserna 2010–2012

ÅTER ÖVERSKOTT I DE OFFENTLIGA FINANSERNA 2012

Det finansiella sparandet i den offentliga sektorn föll som andel av BNP med 4,5 procentenheter mellan 2007 och 2009 (se diagram 199). Försämringen beror framför allt på att offentlig konsumtion och transfereringar till hushållen ökade kraftigt som andel av BNP, till följd av den djupa lågkonjunkturen. Sparandet motsvarade -1,0 procent av BNP 2009. Detta kan jämföras med sparandet under lågkonjunkturåren 1993 och 2002 som motsvarade -11,2 respektive -1,5 procent av BNP (se diagram 199).

Sparandet fortsätter att vara negativt 2010, men förbättras successivt och blir positivt 2012 (se tabell 34).

Tabell 34 Den offentliga sektorns finansiella sparande

Miljarder kronor, löpande priser respektive procent av BNP

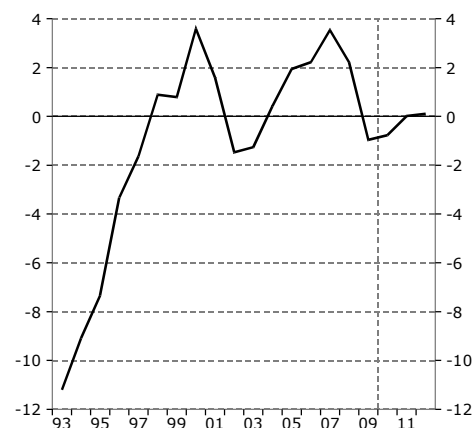
	2009	2010	2011	2012
Inkomster	1 613	1 663	1 738	1 799
Procent av BNP	52,2	50,5	50,1	49,5
Utgifter	1 643	1 688	1 738	1 795
Procent av BNP	53,2	51,2	50,1	49,4
Finansiellt sparande	-30	-25	0	4
Procent av BNP	-1,0	-0,8	0,0	0,1

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Både de offentliga inkomsterna och de offentliga utgifterna minskar som andel av BNP under prognosperioden (se diagram 200). Att inkomstandelen minskar, trots att den svenska ekonomin nu återhämtar sig snabbt, beror på skattesänkningar och att viktiga skattebaser utvecklas svagare än BNP. Utgiftsminskningen som andel av BNP förklaras framför allt av att transfereringar till hushåll (pensioner, sjuk- och aktivitetsersättning och arbetslöshetsersättning) minskar.

Diagram 199 Offentliga sektorns finansiella sparande

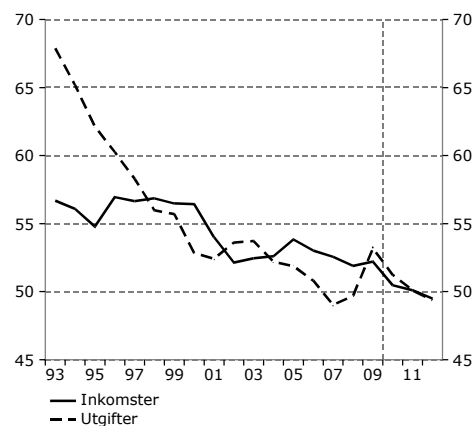
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 200 Den offentliga sektorns inkomster och utgifter

Procent av BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

Konjunkturinstitutet prognostiserar att ofinansierade åtgärder genomförs om 5 miljarder kronor 2011 och ytterligare 20 miljarder kronor 2012, utöver dem som redan beslutats eller aviserats senast i budgetpropositionen för 2011 (se fördjupningen ”Budgetpropositionen för 2011 och Konjunkturinstitutets finanspolitiska prognos”). Eftersom det är svårt att genomföra förändringar på inkomstsidan under innevarande budgetår utgår prognosen från att åtgärderna 2011 uteslutande består av utgiftsökningar. För 2012 görs en schablonfördelning mellan inkomster och utgifter, där större belopp läggs på inkomstsidan än på utgiftssidan (se tabell 35). Det beror på att regeringen i budgetpropositionen för 2011 anger fortsatta skattesänkningar som mer prioriterade än utgiftshöjningar.

Tabell 35 Antagen fördelning av den prognostiserade finanspolitiken utöver redan beslutade eller aviserade åtgärder

Miljarder kronor, bidrag till årlig förändring i konjunkturjusterat sparande

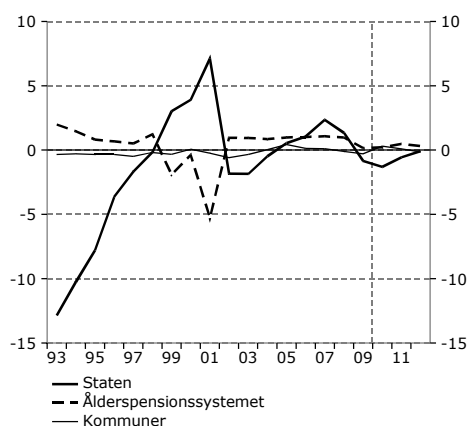
	2011	2012
Skatter från hushåll	0,0	-10,0
Skatter från företag	0,0	-5,0
Inkomster	0,0	-15,0
Offentlig konsumtion ¹	2,0	1,5
Offentliga investeringar	1,0	3,0
Transfereringar	2,0	0,5
Utgifter	5,0	5,0
Totalt	-5,0	-20,0

¹ År 2011 antas 1 miljard kronor riktas till kommunal konsumtion via riktade statsbidragsökningar med motsvarande belopp. De återstående 1 miljard kronorna riktas till statlig konsumtion. År 2012 antas 1,5 miljarder kronor riktas till statlig konsumtion.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 201 Finansiellt sparande i delsektorer

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Den prognostiserade finanspolitiken bidrar till ett lägre finansiellt sparande i staten, som är negativt samtliga år 2010–2012 (se tabell 36 och diagram 201). Det finansiella sparandet i ålderspensionssystemet är däremot positivt under hela perioden, men försämras något 2012 till följd av ökade pensionsutbetalningar. I kommunsektorn försämras det finansiella sparandet successivt under perioden. Det är framför allt landstingen som får en ansträngd ekonomisk situation framöver.

Tabell 36 Finansiellt sparande i delsektorer

Miljarder kronor respektive procent av BNP

	2009	2009	2010	2011	2012
Staten	-26	-0,8	-1,3	-0,6	-0,1
Ålderspensionssystemet	5	0,2	0,2	0,5	0,3
Kommunsektorn	-9	-0,3	0,3	0,1	-0,1
Den offentliga sektorn	-30	-1,0	-0,8	0,0	0,1

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

MINSKAD STATSSKULD SOM ANDEL AV BNP

Statens budgetsaldo uppgår till –5 miljarder kronor 2010. Åren 2011 och 2012 ingår det nyligen beslutade lånet till Irland med 2,8 miljarder kronor 2011 och 2,7 miljarder kronor 2012.⁴⁹ Budgetsaldot uppgår dessa år till –21 och –10 miljarder kronor, vilket motsvarar –0,6 respektive –0,3 procent av BNP (se tabell 37 och diagram 202).

BNP växer snabbare än statsskulden under prognosperioden, vilket innebär att skuldkvoten faller. År 2012 uppgår statsskulden till 31,6 procent av BNP (se diagram 203).

Den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld, den så kallade Maastrichtskulden (se förklaring i marginalen), motsvarade 42,1 procent av BNP 2009. Maastrichtskulden ökar något som andel av BNP 2010 men minskar därefter (se tabell 37 och diagram 203). Jämfört med andra EU-länder har Sverige en låg Maastrichtskuld. De senaste jämförbara uppgifterna är från 2009. Genomsnittet inom EU var då 74,0 procent av BNP och för euroländerna 79,1 procent av BNP.⁵⁰

Tabell 37 Budgetsaldo och statsskuld

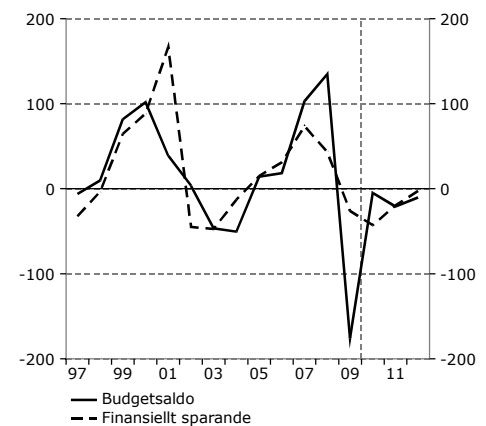
Miljarder kronor respektive procent av BNP

	2009	2010	2011	2012
Finansiellt sparande i staten	-26	-43	-20	-3
Procent av BNP	-0,8	-1,3	-0,6	-0,1
Avgränsningar, periodiseringar med mera	-150	38	-1	-8
Budgetsaldo	-176	-5	-21	-10
Procent av BNP	-5,7	-0,2	-0,6	-0,3
Värdeförändring, övrigt	89	15	15	8
Statsskuld, förändring	87	-10	6	3
Statsskuld	1 149	1 139	1 145	1 148
Procent av BNP	37,2	34,6	33,0	31,6
Maastrichtskuld	1 301	1 394	1 401	1 411
Procent av BNP	42,1	42,3	40,4	38,8

Källor: Ekonomistyrningsverket, SCB, Riksgälden och Konjunkturinstitutet.

Diagram 202 Statens budgetsaldo och finansiella sparande

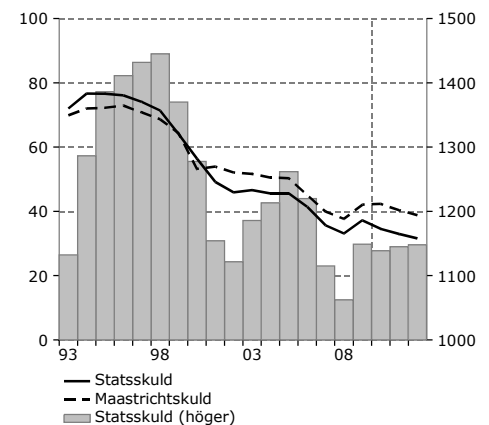
Miljarder kronor



Källor: SCB, Riksgälden och Konjunkturinstitutet.

Diagram 203 Offentlig skuldsättning

Procent av BNP respektive miljarder kronor



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Mått på offentlig skuldsättning

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

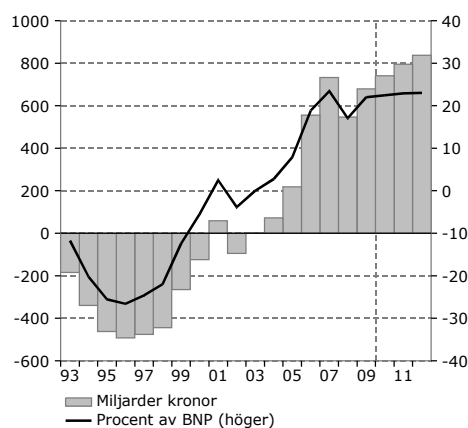
Maastrichtskulden avser hela den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld. Exempelvis räknas ålderspensionssystemets innehav av statspapper bort. Maastrichtskulden är ett mått som tas fram av alla EU-länder. Det finns ett krav inom stabilitets- och tillväxtpakten att Maastrichtskulden inte får överstiga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

⁴⁹ Se Prognos – Statsbudgeten och de offentliga finanserna – December 2010, ESV 2010:30.

⁵⁰ Se *European economic forecast*, hösten 2010, European Economy 7/2010, Europeiska kommissionen.

Diagram 204 Den offentliga sektorns finansiella ställning

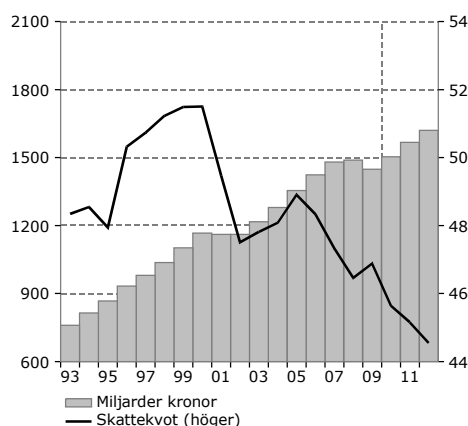
Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 205 Skatter och avgifter

Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

OFFENTLIGA SEKTORNS FINANSIELLA STÄLLNING**FÖRSTÄRKS**

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

År 2010 uppvisar den offentliga sektorn en finansiell nettoförmögenhet på 741 miljarder kronor, vilket motsvarar 22,5 procent av BNP. Medan kommunsektorn och ålderspensionssystemet uppvisar en nettoförmögenhet, överstiger de finansiella skulderna de finansiella tillgångarna i staten (se tabell 38).

Den offentliga sektorns finansiella ställning fortsätter att förbättras något under prognosperioden (se diagram 204).

Tabell 38 Den offentliga sektorns finansiella ställning

Miljarder kronor respektive procent av BNP

	2009	2010	2011	2012
Staten	-173	-156	-150	-148
<i>Procent av BNP</i>	-5,6	-4,7	-4,3	-4,1
Kommunsektorn	23	42	54	57
<i>Procent av BNP</i>	0,7	1,3	1,5	1,6
Ålderspensionssystemet	830	855	891	928
<i>Procent av BNP</i>	26,9	25,9	25,7	25,5
Offentlig sektor	680	741	795	837
<i>Procent av BNP</i>	22,0	22,5	22,9	23,0

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Offentliga sektorns inkomster

Den offentliga sektorns inkomster, som huvudsakligen består av skatteinkomster, faller som andel av BNP mellan 2009 och 2012 (se tabell 39 och diagram 205). Detta förklaras av skattesänkningar och en svag utveckling av viktiga skattebaser, relativt BNP.

Tabell 39 Den offentliga sektorns inkomster

Procent av BNP

	2009	2010	2011	2012
Hushållens direkta skatter	16,7	15,8	15,4	15,0
Företagens direkta skatter	3,1	3,4	3,5	3,5
Socialavgifter	8,5	8,6	7,4	7,3
Mervärdesskatt	9,6	9,7	9,7	9,6
Punktskatter	2,9	2,8	2,7	2,7
Övriga skatter	6,0	5,3	6,5	6,5
EU-skatter	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Skattekvot	46,9	45,6	45,2	44,5
Övriga inkomster	5,5	5,1	5,2	5,1
Offentliga sektorns inkomster	52,2	50,5	50,1	49,5

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

UTVECKLING AV VIKTIGA SKATTEBASER

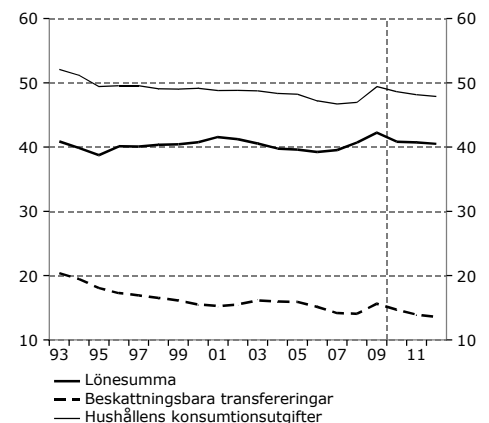
Hushållens konsumtionsutgifter utvecklas svagare än BNP 2010–2012 (se diagram 206). Trots detta är inkomsterna från mervärdesskatten stabila under perioden, uttryckt som andel av BNP. Det beror främst på att mervärdesskattepliktiga bostadsinvesteringar återhämtar sig starkt. Även lönesumman i ekonomin utvecklas svagare än BNP 2010–2012. Lönesumman utgör en stor del av hushållens förvärvsinkomster. I kombination med att de beskattningsbara transfereringarna utvecklas svagt bidrar den relativt svaga utvecklingen av lönesumman till att den offentliga sektorns inkomster från skatt på förvärvsinkomster utvecklas svagt. Det medför att hushållens direkta skatter minskar som andel av BNP under prognosperioden. År 2011 sänks avgiftssatserna för socialavgifterna. Samtidigt görs en motsvarande höjning av allmän löneavgift som i tabell 39 ingår i övriga skatter. Det totala avgiftsuttaget är därmed oförändrat. Bortsett från effekterna av denna omfördelning följer socialavgifterna utvecklingen av lönesumman 2010–2012, och minskar därmed som andel av BNP.

SÄNKTA SKATTER FÖR HUSHÅLLEN

En annan orsak till att hushållens direkta skatter minskar som andel av BNP är de skattesänkningar som genomförs. År 2010 genomfördes dels det fjärde steget av jobbskatteavdraget, dels det andra steget av sänkt skatt för personer som är 65 år eller äldre. År 2011 sänks skatten för äldre i ett tredje steg med ytterligare 7,5 miljarder kronor, enligt förslag i budgetpropositionen för 2011 (varav 5 miljarder kronor aviserades i 2010 års vårproposition). Därutöver antar Konjunkturinstitutet, som en del av den prognostiserade finanspolitiken, att hushållens direkta skatter sänks med ytterligare 10 miljarder kronor 2012 (se tabell 35).

Diagram 206 Viktiga skattebaser

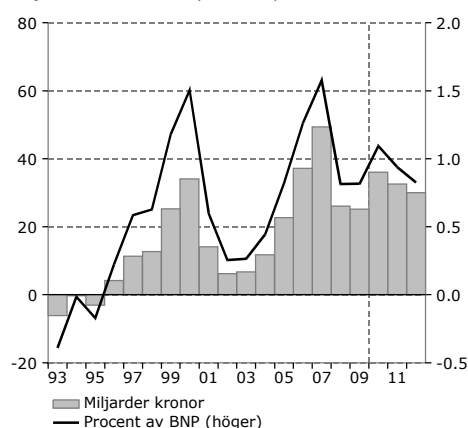
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 207 Skatt på hushållens kapitalinkomster

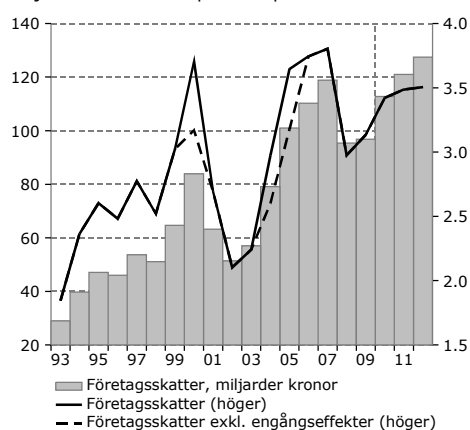
Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 208 Företagsskatter

Miljarder kronor respektive procent av BNP

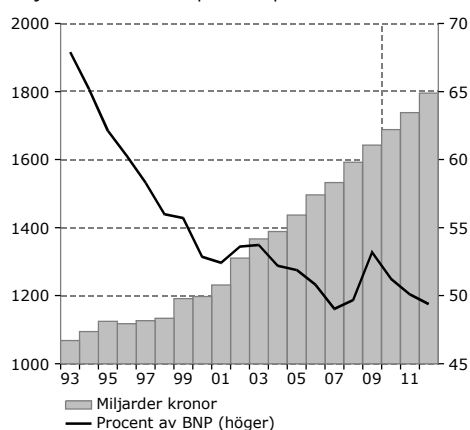


Anm. Till engångseffekter räknas utbetalningarna från Alecta 2000 och de extra upplösta periodiseringsfonderna 2004 och 2005.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 209 Den offentliga sektorns utgifter

Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

HÖGRE INKOMSTER FRÅN KAPITALSKATTER 2010

Inkomsterna från hushållens kapitalskatter, som är en del av hushållens direkta skatter, ökar 2010 (se diagram 207). Det beror på att de realisationsvinster som ligger till grund för beskattningen ökar som en följd av en stark börsutveckling. Dessutom är skattereduktionerna för utgiftsräntor mycket låga på grund av det låga ränteläget. Allteftersom bolåneräntorna höjs blir dessa skattereduktioner större, vilket håller tillbaka hushållens kapitalskatter som andel av BNP 2011 och 2012.

Inkomsterna från företagens direkta skatter ökar 2010–2012 (se diagram 208). Detta är en följd av ökade vinster i företagen. Som en del av den prognostiserade finanspolitiken antar Konjunkturinstitutet att företagsskatterna sänks med 5 miljarder kronor 2012, vilket håller tillbaka skatteinkomsterna 2012.

Offentliga sektorns utgifter

Den offentliga sektorns utgifter minskar som andel av BNP under prognosperioden (se diagram 209). Det är en följd av att offentlig konsumtion, offentliga investeringar samt transferrningar till hushåll successivt minskar som andel av BNP (se tabell 40).

Tabell 40 Den offentliga sektorns utgifter

Procent av BNP

	2009	2010	2011	2012
Offentlig konsumtion	27,8	26,9	26,6	26,3
Offentliga investeringar	3,4	3,3	3,2	3,1
Transferrningar	20,9	19,8	18,8	18,4
Utland	1,6	1,6	1,5	1,5
Företag	1,7	1,6	1,5	1,5
Hushåll	17,6	16,6	15,8	15,3
Ränteutgifter	1,2	1,2	1,5	1,6
Offentliga sektorns utgifter	53,2	51,2	50,1	49,4

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

OFFENTLIG KONSUMTION OCH OFFENTLIGA INVESTERINGAR UTVECKLAS MÅTTLIGT

Den offentliga konsumtionen minskar som andel av BNP och ökar endast måttligt i löpande pris under prognosperioden. Det är främst den kommunala konsumtionen som håller tillbaka ökningen. Den relativt försiktiga ökningen i kommunal konsumtion förklaras bland annat av att framför allt landstingen får en ansträngd ekonomisk situation framöver.

Den statliga konsumtionen ökar relativt snabbt 2010–2012, bland annat till följd av stora inköp av arbetsmarknadspolitiska åtgärder och ökade anslag till rättsväsendet och högskolorna. Detta är en del av regeringens förda politik 2010 och 2011. Åren

2011 och 2012 är det även en del av den ytterligare finanspolitik som Konjunkturinstitutet prognostiserar.

Även de offentliga investeringarnas andel av BNP minskar. Som en del av Konjunkturinstitutets prognostiserade finanspolitik antas investeringsanslagen höjas med 1 miljard kronor 2011 och ytterligare 3 miljarder 2012, utöver de åtgärder som redan beslutats eller aviserats senast i budgetpropositionen för 2011. Trots denna antagna politik utvecklas alltså de offentliga investeringarna svagt. Den svaga utvecklingen förklaras av kraftigt minskade anslag till investeringar inom banhållning (se vidare kapitlet ”BNP och efterfrågan”).

FÄRRE FÖRSÖRJDA MED SOCIALA ERSÄTTNINGAR

Antalet personer (omräknat till så kallade helårsekvivalenter) som försörjs med sociala ersättningar minskar sammantaget med 115 000 2010–2012 (se tabell 41 och diagram 210).

Minskningen beror framför allt på att antalet personer som uppstår sjuk- eller aktivitetsersättning (tidigare förtidspension) sjunker. Det förklaras främst av ett minskat inflöde då stramare regler medför att färre nya fall av sjukersättning beviljas. Samtidigt har antalet sjukskrivningar minskat och därmed har färre personer blivit aktuella för sjuk- eller aktivitetsersättning.

Däremot ökar antalet personer med sjukpenning under prognosperioden som en följd av återflödet från Arbetsförmedlingen (för vidare information se fördjupningen ”Uppföljning av de personer som har lämnat sjukförsäkringen”). Sjukpenningdagarna ökar därmed 2011 och 2012, men från en mycket låg nivå (se diagram 211).

Tabell 41 Personer 20–64 år försörjda med sociala ersättningar

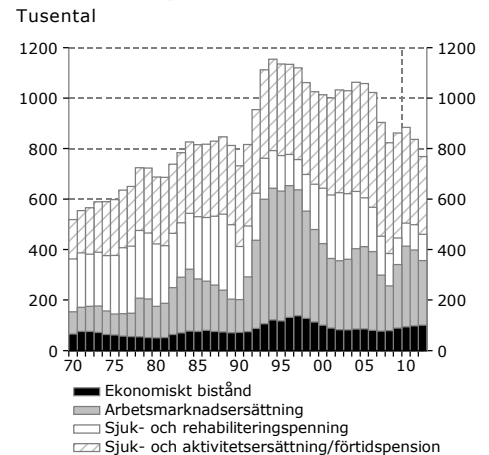
Helårsekvivalenter, tusental

	2009	2010	2011	2012
Ohälsa	521	470	438	413
Sjuk- och rehabiliteringspenning	105	91	100	104
Sjuk- och aktivitetsersättning	416	379	338	309
Arbetsmarknadsersättning	252	320	301	257
Arbetslöshetsersättning	131	144	140	131
Arbetsmarknadsprogram	121	176	161	126
Ekonomiskt bistånd	89	94	98	100
Totalt	862	884	837	769
Förändring från föregående år	39	22	-47	-68
Andel av befolkningen i åldersgruppen 20–64 år, procent	15,8	16,2	15,2	13,9

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

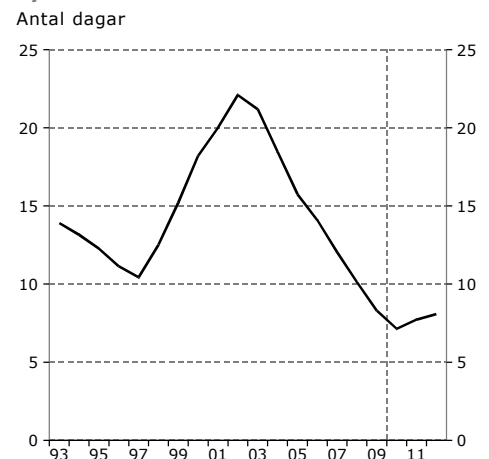
Antalet personer med arbetsmarknadsersättningar har ökat 2010 som en följd av lågkonjunkturen. Antalet personer i arbetsmarknadsprogram är fler än de öppet arbetslösa med arbetslöshetsersättning 2010–2011. En del av ökningen förklaras av de nya

Diagram 210 Helårsekvivalenter i olika ersättningsystem, 20–64 år



Källor: SCB, Socialförsäkringsutredningen och Konjunkturinstitutet.

Diagram 211 Sjukpenningdagar per sysselsatt



Källor: Försäkringskassan, SCB och Konjunkturinstitutet.

tidsgränserna i sjukförsäkringen.⁵¹ Det allt ljusare läget på arbetsmarknaden medför att antalet personer med arbetsmarknadsersättningar minskar 2011–2012.

Antalet personer som försörjs med ekonomiskt bistånd ökar under prognosperioden. Det beror på det svaga läget på arbetsmarknaden och de nya stramare reglerna i sjukförsäkringen.

TRANSFERERINGAR TILL HUSHÅLL MINSKAR

Transfereringarna till hushållen minskar successivt som andel av BNP under prognosperioden. Det är främst till följd av att ålderdoms-, ohälsa- samt arbetsmarknadsrelaterade transfereringar minskar som andel av BNP (se tabell 42).

Tabell 42 Offentliga transfereringar till hushåll

Procent av BNP

	2009	2010	2011	2012
Ålderdom	9,1	8,5	8,1	8,1
Arbetsmarknad	1,1	1,1	1,0	0,8
Ohälsa	2,6	2,2	2,0	1,8
Handikapp	1,0	1,0	0,9	0,9
Barn/studier	2,3	2,2	2,2	2,1
Ekonomiskt bistånd	0,4	0,4	0,4	0,4
Övrigt	1,2	1,2	1,2	1,2
Transfereringar till hushåll	17,6	16,6	15,8	15,3

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Konjunkturinstitutets prognostiserade finanspolitik, utöver de åtgärder som redan beslutats eller aviserats senast i budgetpropositionen för 2011, ökar transfereringarna till hushållen med 2,0 miljarder kronor 2011 och ytterligare 0,5 miljarder kronor 2012.

PENSIONERNA ÖKAR ÅTER 2012

Balanseringen i pensionssystemet aktiverades för första gången 2010, eftersom skulderna i pensionssystemet överskred tillgångarna 2008 (se beskrivning i marginalen). Balanseringen leder till att inkomstpensionerna sänks med 3,0 procent 2010 och med ytterligare 4,3 procent 2011. Det motsvarar en minskning av pensionerna med i genomsnitt 360 kronor respektive 516 kronor i månaden 2010 och 2011. Balanseringen är fortsatt aktiverad

⁵¹ De nya reglerna med tidsgränser i sjukförsäkringen innebär att utförsäkrade personer erbjuds ett individuellt arbetsmarknadsprogram (arbetslivsintroduktion) i tre månader. Därefter kan en ny period med sjukskrivning påbörjas om så är motiverat.

Pensioner

Pensionerna i pensionssystemet skrivs normalt fram med inkomstindex efter ett avdrag på 1,6 procentenheter. **Inkomstindex** för ett år baseras på de tre senaste årens genomsnittliga reallöneutveckling samt KPI mellan juni året innan och juni två år innan.

Om skulderna överskrider tillgångarna i pensionssystemet aktiveras balanseringen. I stället för att skriva fram pensionerna med inkomstindex används ett **balansindex** (se *Konjunkturiäget*, mars 2009, för hur balansindexet är konstruerat). När tillgångarna åter överskrider skulderna i pensionssystemet kommer balansindex att öka mer än inkomstindex ända tills balansindex når inkomstindex. Pensionerna skrivs då fram på normalt sätt igen.

2012 då inkomstpensionerna kommer att öka med 2,8 procent⁵² (se diagram 212).

Finanspolitikens inriktning

EXPANSIV FINANSPOLITIK 2009–2010

Finanspolitiken var expansiv 2009 och är fortsatt expansiv 2010, vilket indikeras av att det konjunkturjusterade sparandet minskar med ca 0,5 procent av potentiell BNP 2009 och ca 0,7 procent av potentiell BNP 2010 (se diagram 213). Den expansiva finanspolitiken 2009–2010 motiveras av det onormalt låga resursutnyttjandet och de förhållandevis starka offentliga finanserna.

PENNINGPOLITIKEN TAR DET STABILISERINGSPOLITISKA ANSVARET 2011–2012

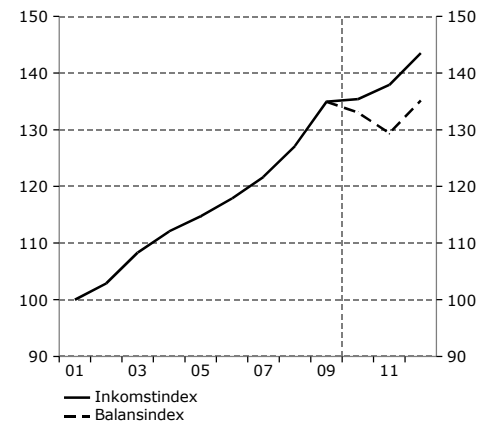
Konjunkturen förbättras successivt 2010–2012, men det finns fortfarande lediga resurser på arbetsmarknaden i slutet av prognosperioden. Därför finns det också ett fortsatt behov av en expansiv ekonomisk politik. Penningpolitiken är fortsatt expansiv under prognosperioden, och Konjunkturinstitutet bedömer att penningpolitiken kan ta huvudansvar för stabiliseringspolitiken framöver. Finanspolitiken behöver därmed inte ge samma stöd åt penningpolitiken 2011–2012 som 2009–2010.

NEUTRAL FINANSPOLITIK 2011 MEN ÅTER EXPANSIV 2012

I budgetpropositionen för 2011 föreslår regeringen ofinansierade åtgärder för ca 13 miljarder kronor 2011. Baserat på storleken på det konjunkturjusterade sparandet bedömer Konjunkturinstitutet att det finns ett utrymme för ofinansierade åtgärder om ytterligare 25 miljarder kronor tills ekonomin når konjunkturrell balans. Konjunkturinstitutet prognostiserar att ofinansierade åtgärder för 5 miljarder kronor genomförs 2011 och ytterligare 20 miljarder kronor 2012 utöver vad som föreslagits eller aviserats senast i budgetpropositionen för 2011 (se fördjupningen ”Budgetpropositionen för 2011 och Konjunkturinstitutets finanspolitiska prognos”). Som en följd av den underliggande starka utvecklingen av de offentliga finanserna förändras inte nivån på det konjunkturjusterade sparandet nämnvärt 2011 och minskar endast något 2012. Därmed är finanspolitikens inriktning i det närmaste neutral 2011 och endast något expansiv 2012 (se diagram 213).

Diagram 212 Ålderspensioner

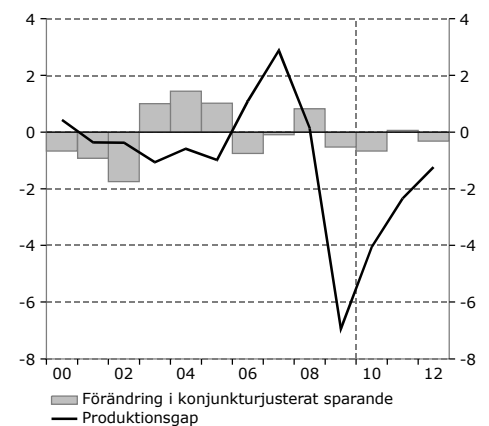
Index 2001=100



Källor: Försäkringskassan och Konjunkturinstitutet.

Diagram 213 Finanspolitikens inriktning

Procent av potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

⁵² Framskrivningen baseras på en modellbaserad prognos.

LÄGRE RESURSNYTTJANDE VID BESLUTAD OCH AVISERAD FINANSPOLITIK

Med de tillkommande finanspolitiska åtgärderna om 25 miljarder kronor mildras lågkonjunkturen. De tillkommande åtgärderna bedöms innebära att BNP-tillväxten blir 0,1 procent högre 2011 och 0,3 procent högre 2012, och att arbetslösheten blir drygt 0,2 procentenheter lägre i slutet av 2012, än vad som vore fallet utan denna extra finanspolitiska stimulans.

Budgetpolitiska mål

Budgetpolitiska mål

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

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

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

FINANSPOLITIKEN ÄR FÖRENLIG MED ÖVERSKOTTSMÅLET

För att bedöma om de offentliga finanserna utvecklas i linje med överskottsmålet (se beskrivning i marginalen) beräknar Konjunkturinstitutet ett konjunkturjusterat sparande. Det konjunkturjusterade sparandet låg 2009 på en hög nivå, 2,0 procent av potentiell BNP (se tabell 43). Det minskar under prognosperioden för att 2012 uppgå till 1,0 procent av potentiell BNP. Sammantaget bedömer Konjunkturinstitutet att den prognostiserade finanspolitiken är förenlig med överskottsmålet.

Tabell 43 Finansiellt sparande och konjunkturjusterat sparande vid prognostiserad finanspolitik

Procent av BNP respektive potentiell BNP

	2009	2010	2011	2012
Finansiellt sparande	-1,0	-0,8	0,0	0,1
Konjunkturjusterat sparande	2,0	1,3	1,4	1,0

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

EN 10-ÅRIG TILLBAKABLICK

För en bakåtblickande uppföljning av överskottsmålet redovisar regeringen ett 10-årigt glidande medelvärde för utfallsår för det finansiella och det strukturella sparandet. Konjunkturinstitutet bedömer att medelvärdet 2000–2009 för det konjunkturjusterade sparandet motsvarar 1,4 procent av potentiell BNP (se tabell 44). Det motsvarar regeringens bedömning av det genomsnittliga strukturella sparandet, som redovisades i budgetpropositionen för 2011.

Tabell 44 Bakåtblickande 10-årigt medelvärde

Procent av BNP respektive potentiell BNP

	2009
Finansiellt sparande	1,2
Konjunkturjusterat sparande	1,4

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Det finansiella sparandet motsvarade i genomsnitt 1,2 procent av BNP 2000–2009. Att det konjunkturjusterade sparandet i genomsnitt var högre förklaras av att resursutnyttjandet i genomsnitt var negativt under perioden.

Det finansiella sparandet är i genomsnitt betydligt lägre 2010–2012 än 2000–2009. Skillnaden i konjunkturjusterat sparandet är däremot liten, vilket tyder på att det underliggande sparandet är ungefär lika starkt 2010–2012 som 2000–2009.

ÖVERSKOTTSMÅLET VID BESLUTAD OCH AVISERAD FINANSPOLITIK

Den finanspolitik som regeringen föreslog och aviserade i budgetpropositionen för 2011 är enligt Konjunkturinstitutets bedömning att betrakta som åtstramande 2011–2012. Det konjunkturjusterade sparandet stiger alltså 2011–2012 när endast den beslutade och aviserade politiken tas med i bedömningen (jämför tabell 43 och tabell 45). Det genomsnittliga konjunkturjusterade sparandet 2010–2012 uppgår i detta fall till 1,5 procent av potentiell BNP, vilket är något högt i relation till överskotts-målet.

Utan den av Konjunkturinstitutet ytterligare prognostiserade finanspolitiken blir resursutnyttjandet i ekonomin lägre, vilket medför lägre skatteinkomster och högre utgifter för transfere-ringar. Nettoeffekten på det finansiella sparandet bedöms uppgå till 0,1 procentenheter 2011 och 0,5 procentenheter 2012, vilket innebär att det finansiella sparandet skulle uppgå till 0,1 procent av BNP 2011 och 0,6 procent av BNP 2012 (se tabell 45).

Tabell 45 Finansiellt sparande och konjunkturjusterat sparande vid beslutad och aviserad finanspolitik

Procent av BNP respektive potentiell BNP

	2009	2010	2011	2012
Finansiellt sparande	-1,0	-0,8	0,1	0,6
Konjunkturjusterat sparande	2,0	1,3	1,5	1,7

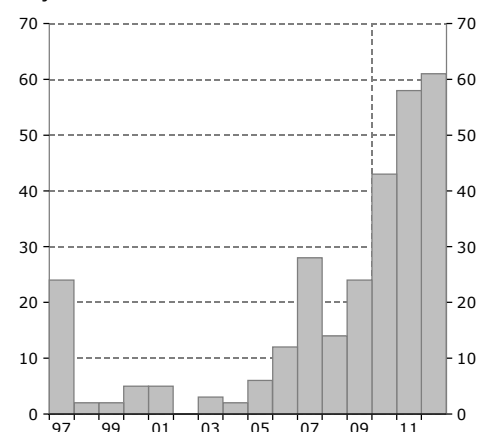
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

SVAGA UTGIFTSÖKNINGAR GER STÖRRE MARGINAL TILL UTGIFTSTAKET

Utgifterna under utgiftstaket minskar som andel av BNP under prognosperioden och budgeteringsmarginalen till taket är stor alla prognosår (se tabell 46, diagram 214 och diagram 215).

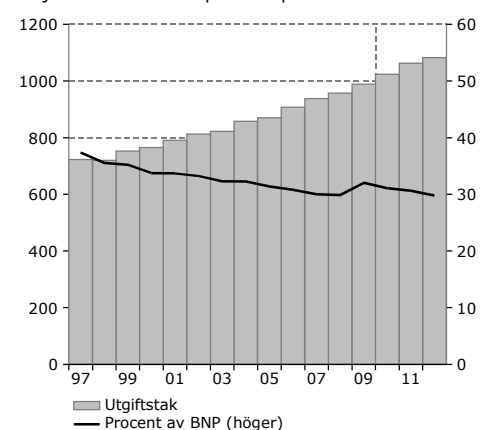
Den svaga ökningen av de takbegränsade utgifterna har flera förklaringar. Balanseringen i pensionssystemet medför att pensionsutbetalningarna utvecklas svagt trots att pensionärer med inkomstpension blir fler. De nya stramare reglerna för sjukersättning (tidigare förtidspension) bidrar till att utgifterna minskar. Utgifterna för arbetslösheten är fortsatt höga 2010 och 2011, men faller tillbaka 2012.

Diagram 214 Marginal till utgiftstaket
Miljarder kronor



Källor: Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet.

Diagram 215 Utgiftstak
Miljarder kronor respektive procent av BNP



Anm. Fastställt utgiftstak efter tekniska justeringar.

Källor: Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet.

Den av Konjunkturinstitutet ytterligare prognostiserade finanspolitiken bidrar till att öka de takbegränsade utgifterna med 5 miljarder kronor 2011 och ytterligare 5 miljarder kronor 2012.

Tabell 46 Utgiftstak för staten

Miljarder kronor respektive procent av BNP

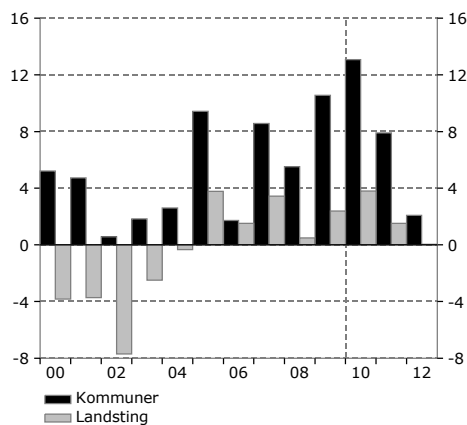
	2009	2010	2011	2012
Fastställda utgiftstak för staten ¹	989	1 024	1 063	1 083
<i>Procent av BNP</i>	32,0	31,1	30,6	29,8
Summa takbegränsade utgifter vid prognostiserad finanspolitik	965	981	1 005	1 022
<i>Procent av BNP</i>	31,2	29,8	29,0	28,1
Marginal till taket vid prognostiserad finanspolitik	24	43	58	61
Marginal till taket vid beslutad och aviserad finanspolitik	24	43	63	71

¹ Efter tekniska justeringar.

Källor: Ekonomistyrningsverket, Finansdepartementet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 216 Resultat i kommunsektorn exkl. extraordinära poster

Miljarder kronor



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

KOMMUNSEKTORN UPPFYLLER BALANSKRAVET

Kommunsektorn har 2010 tillförts extra resurser på sammanlagt 17 miljarder kronor. Trots detta har kommuner och landsting genomfört kostnadsbesparingar under året. Detta förklaras av att kommunsektorn i början av året planerade sin verksamhet utifrån en minskning av statsbidragen (inklusive konjunkturstöd) med 12 miljarder kronor mellan 2010 och 2011 samtidigt som skatteintäkterna förväntades utvecklas fortsatt svagt 2011. Kostnadsbesparingar ansågs då nödvändiga för att uppfylla balanskravet 2011. Dessa kostnadsbesparingar i kombination med de extra resurserna innebär att kommunsektorns resultat blir kraftigt positivt 2010, och balanskravet uppfylls med god marginal (se diagram 216).

I budgetpropositionen för 2011 tillfördes kommunsektorn ett temporärt statsbidrag på 3 miljarder kronor för 2011. Utöver detta antar Konjunkturinstitutet, som en del av den prognostiserade finanspolitiken, att ytterligare 1 miljard tillförs kommunsektorn från och med 2011 i form av riktade satsningar på bland annat utbildningsområdet. Dessutom utvecklas skatteintäkterna allt starkare och konsumtionsutgifterna ökar endast svagt. Sammantaget uppfylls därmed balanskravet både 2011 och 2012.

FÖRDJUPNING

Budgetpropositionen för 2011 och Konjunkturinstitutets finanspolitiska prognos

I budgetpropositionen för 2011 föreslår regeringen nya ofinansierade åtgärder för ca 13 miljarder kronor för 2011. Konjunkturinstitutet prognostiserar att man utöver dessa genomför ofinansierade åtgärder för 25 miljarder kronor 2011–2012. Eftersom behovet av finanspolitiska åtgärder är som störst i närtid, är det motiverat att hela utrymmet tas i anspråk 2011–2012 då resursutnyttjandet fortfarande är lågt.

OFINANSIERADE ÅTGÄRDER FÖR 13 MILJARDER KRONOR I BUDGETPROPOSITIONEN FÖR 2011

Den offentliga sektorns finansiella sparande påverkas dels av den makroekonomiska utvecklingen, dels av olika finanspolitiska åtgärder. I tabell 47 redovisas den direkta effekten⁵³ på den offentliga sektorns finansiella sparande 2011 som följer av förslagen i budgetpropositionen för 2011. Fördelningen av åtgärderna bygger på Konjunkturinstitutets tolkningar av budgetpropositionen.

Tabell 47 Förslag i budgetpropositionen för 2011

Miljarder kronor

	2011
Hushållens direkta skatter	-2,6
Övrigt	-0,4
Inkomster	-3,0
Offentlig konsumtion och investeringar	7,5
Transfereringar	2,8
Övrigt	-0,5
Utgifter	9,8
Total effekt på den offentliga sektorns finansiella sparande	-12,8

Källor: Konjunkturinstitutet och budgetpropositionen för 2011.

Förslagen uppgår sammantaget till ca 13 miljarder kronor 2011. Vissa förslag på utgiftssidan avser temporära åtgärder. Försvagningen av det finansiella sparandet är bland annat därför ca 1 miljard kronor mindre per år bortom 2011 jämfört med 2011.

Budgetpropositionens förslag om ändrade skatteregler innebär i sig att den offentliga sektorns inkomster minskar med

⁵³ Den direkta effekten på sparandet av en åtgärd bortser från att åtgärden kan ge upphov till beteendeförändringar som i sin tur kan leda till förändrade skatteinkomster och transfereringsutgifter.

Konjunkturjusterat sparande stäms av mot överskottsmålet

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

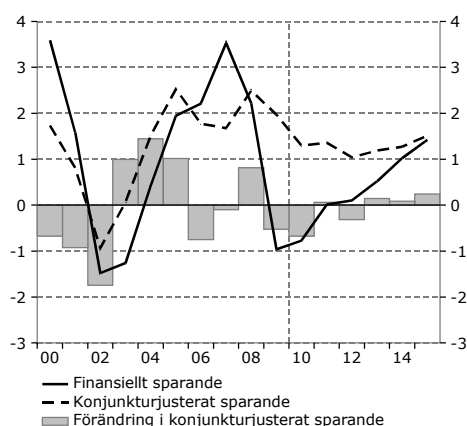
Konjunkturinstitutet använder det konjunkturjusterade sparandet som indikator för att bedöma om finanspolitiken är förenlig med överskottsmålet.

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

Konjunkturcyklerna bedöms vara asymmetrisk, vilket innebär att resursutnyttjandet i genomsnitt är lägre än vad som betraktas som neutralt. Det konjunkturjusterade sparandet bör därför vara större än en procent av potentiell BNP när resursutnyttjandet är balanserat.

Diagram 217 Finansiellt sparande, konjunkturjusterat sparande och förändring i konjunkturjusterat sparande

Procent av BNP respektive potentiell BNP



Anm. För 2013–2015 används Konjunkturinstitutets medelfristprognos som finns tillgänglig på www.konj.se/medelfrist.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

3 miljarder kronor. Det är framför allt hushållens direkta skatter som minskar, främst genom att skatten sänks för personer som är 65 år eller äldre.

Budgetpropositionens förslag om förändrade anslag innebär att den offentliga sektorns utgifter ökar med ca 10 miljarder kronor.⁵⁴ De ökade offentliga konsumtionsutgifterna följer bland annat av ökade resurser till utbildning och hälso- och sjukvård samt temporärt ökade resurser till kommunsektorn. Bland förslagen som leder till ökade transfereringar ingår bland annat ökade arbetslöshetsrelaterade utgifter med insatser särskilt inriktade mot ungdomar.

ÖVERSKOTTSMÅLET MOTIVERAR YTTRELLIGARE OFINANSIERADE ÅTGÄRDER FÖR 25 MILJARDER KRONOR

Den finanspolitiska prognosen utgår från en finanspolitik som är förenlig med överskottsmålet (se förklaring i marginalen). Överskottsmålet betraktas som ett framåtblickande mål, vilket innebär att den offentliga sektorns finansiella sparande ska vara i linje med överskottsmålet på medellång sikt.

Baserat på storleken på det konjunkturjusterade sparandet bedömer Konjunkturinstitutet att överskottsmålet motiverar ofinansierade åtgärder om ytterligare 25 miljarder kronor tills ekonomin når konjunkturrell balans. Behovet av finanspolitiska åtgärder är som störst i närtid, vilket motiverar att hela utrymmet tas i anspråk 2011–2012 då resursutnyttjandet fortfarande är lågt.

Eftersom budgetpropositionen för 2011 redan är lagd bedömer Konjunkturinstitutet att endast en liten del av utrymmet tas i anspråk 2011. Konjunkturinstitutet prognostiserar att ytterligare ofinansierade åtgärder för 5 miljarder kronor kommer att genomföras 2011 efter förslag i kommande tilläggsbudgetar. Det återstående utrymmet om 20 miljarder kronor tas i anspråk 2012. Dessa ytterligare åtgärder om 25 miljarder kronor som Konjunkturinstitutet prognostiserar betraktas i prognosen som permanenta, men kan lika gärna vara temporära åtgärder som senare ersätts av andra åtgärder med motsvarande effekt på de offentliga finanserna.

Resursutnyttjandet i ekonomin som helhet bedöms vara i balans i slutet av 2013. Eftersom resursutnyttjandet inom företagen normaliseras tidigare än resursutnyttjandet på arbetsmarknaden bedöms arbetsmarknaden vara i balans först 2014. Under dessa två år motsvarar det konjunkturjusterade sparandet 1,2 respektive 1,3 procent av potentiell BNP (se diagram 217). Då är de tillkommande ofinansierade åtgärderna om 25 miljarder kronor beaktade. Enligt Konjunkturinstitutets bedömning innebär ett konjunkturjusterat sparande i denna storleksordning att finanspolitiken är förenlig med överskottsmålet.

⁵⁴ Kommunsektorn antas använda de ökade statsbidragen till konsumtion.

DISKREPANS MELLAN KONJUNKTURINSTITUTETS OCH REGERINGENS BEDÖMNINGAR 2012–2014

Regeringen gör i budgetpropositionen en preliminär bedömning av utrymmet för ofinansierade åtgärder 2012–2014. Regeringen anger ett preliminärt utrymme för ofinansierade åtgärder på ca 40 miljarder kronor under perioden 2011–2014 utöver de förslag och aviseringar som presenteras i budgetpropositionen. Detta är 15 miljarder mer än enligt Konjunkturinstitutets bedömning.

En utgångspunkt i de beräkningar som ligger till grund för regeringens bedömning är att det strukturella sparandet ska motsvara 2,0 procent av BNP 2014.⁵⁵ Detta är ett större underliggande sparande än vad Konjunkturinstitutets bedömningar utgår från. Denna skillnad medför att Konjunkturinstitutets och regeringens bedömningar om den underliggande utvecklingen av de offentliga finanserna skiljer sig åt med mer än vad som indikeras av de 15 miljarder kronorna. Om Konjunkturinstitutet hade tillämpat samma marginal till överskottsmålet 2014 som regeringen, hade Konjunkturinstitutets bedömning varit att det inte fanns något utrymme alls för ytterligare ofinansierade åtgärder.

Den huvudsakliga förklaringen till skillnaden mellan Konjunkturinstitutets och regeringens bedömningar ligger i synen på utvecklingen av potentiell BNP. Potentiell BNP är den nivå på produktionen som på sikt är förenlig med Riksbankens inflationsmål. Denna produktionsnivå karaktäriseras vanligtvis av ett normalt kapacitetsutnyttjande och en nivå på arbetslösheten där lönebildningen är förenlig med inflationsmålet (den så kallade jämviktsarbetslösheten). Konjunkturinstitutet bedömer att potentiell BNP 2014 är ca 1,7 procent lägre än den bedömning som regeringen gjorde i budgetpropositionen. Utvecklingen av potentiell BNP bestämmer de långsiktiga förutsättningarna för utvecklingen av faktisk BNP. Regeringen har därmed en mer positiv syn än Konjunkturinstitutet på förutsättningarna för den framtida BNP-tillväxten i ett strukturellt perspektiv.

Utvecklingen av potentiell BNP bestämmer i förlängningen utvecklingen av de offentliga finanserna. Ju högre nivån är på potentiell BNP, desto mer kan faktisk BNP växa på lång sikt, och desto bättre blir den underliggande utvecklingen av de offentliga finanserna till givna regler. Eftersom regeringen och Konjunkturinstitutet gör skilda bedömningar av potentiell och faktisk BNP 2014 blir därmed synen på utrymmet för ytterligare ofinansierade åtgärder olika.

⁵⁵ Regeringen anger två skäl till att man utgår från en så pass hög nivå på det strukturella sparandet: det finns en betydande osäkerhet i bedömningen, och det finns en betydande risk för att återhämtningen blir svagare än vad som nu prognostiseras, se rutan "En preliminär bedömning av reformutrymmet 2012–2014" i budgetpropositionen för 2011, volym 1, sid. 89–90.

FÖRDJUPNING

Regeringens reformer och ekonomiska drivkrafter för arbete

De senaste åren har flera förändringar i skatte- och transfereeringssystemet genomförts. Bland annat har arbetslöshetsersättningen sänkts, ett jobbskatteavdrag har införts i fyra steg och skiktgränsen för den statliga inkomstkatten har höjts. Dessa reformer har ökat den ekonomiska avkastningen av att förvärvsarbete jämfört med att inte arbeta. De ökade ekonomiska drivkrafterna för arbetslösa⁵⁶ att komma i arbete och för dem som arbetar att arbeta mer studeras närmare i denna fördjupning med hjälp av så kallade marginal- och tröskeleffekter.⁵⁷

ATT MÄTA EKONOMISKA DRIVKRAFTER

Det finns en mängd olika mått för att mäta ekonomiska drivkrafter för arbete.⁵⁸ Dessa mått kan delas in i två huvudgrupper: marginella och diskretionära mått.

De marginella måtten mäter hur skatter och transfereringar påverkar avkastningen av att arbeta mer för dem som är i arbete. Här handlar det ytterst om att analysera hur en liten (marginell) ökning av bruttoinkomsten påverkar nettoinkomsten och därmed de ekonomiska incitamenten att arbeta fler timmar (den så kallade intensiva marginalen). Vanligtvis mäter man den andel av bruttoinkomstökningen som inte kommer individen till godo. Detta mått kallas **marginaleffekt** och definieras som:

$$ME = \frac{(W_2 - W_1) - (Y_2 - Y_1)}{W_2 - W_1} = 1 - \frac{Y_2 - Y_1}{W_2 - W_1}, \quad (1)$$

där W_2 avser individens bruttoinkomst efter en given inkomstökning medan W_1 avser individens bruttoinkomst före inkomstökningen. Förändringen av individens bruttoinkomst som kommer av inkomstförändringen representeras därför av $W_2 - W_1$. På motsvarande sätt representerar $Y_2 - Y_1$ förändring-

⁵⁶ Arbetslösa definieras i denna fördjupning som individer som någon gång under året har uppburit arbetslöshetsersättning (till garantinivå eller inkomstrelaterad). Individer som inte är anslutna till någon a-kassa antas erhålla ersättning till garantinivå. Individer som står utanför arbetskraften är med andra ord ej inkluderade i beräkningarna.

⁵⁷ För en analys av tröskeleffekter för sjukskrivna och individer med sjuk- eller aktivitetsersättning, se Andrén, T., J. Vartiainen och J. von Greiff, "Ekonomiska drivkrafter för arbete", kommande specialstudie nummer 21, Konjunkturinstitutet.

⁵⁸ För en diskussion se till exempel *Vem tjänar på att arbeta?*, bilaga 14 till *Långtidsutredningen 2003/04*, SOU 2004:2.

en i individens disponibla inkomst. Täljaren (i det vänstra uttrycket) representerar därmed hur mycket av bruttolönsökningen som inte tillfaller individen efter att hänsyn tagits till att skatten ökar och/eller transfereringsinkomsterna minskar. Dividerat med bruttolönsökningen ger detta marginaleffekten.

De diskretionära måtten beskriver den tröskel eller det utbyte i ekonomiska termer som finns för att ta steget från icke-arbete till arbete. I det här fallet handlar det om de ekonomiska incitament som är relevanta för en individ som inte arbetar men som potentiellt skulle kunna arbeta hel- eller deltid (den så kallade extensiva marginalen). **Tröskeleffekten** beskriver hur stor andel av bruttolönen som individen *inte* får behålla när hon går från icke-arbete till arbete. Tröskeleffekten ges av följande uttryck:

$$TE = \frac{W_w - (Y_w - Y_{w=0})}{W_w} = 1 - \frac{Y_w - Y_{w=0}}{W_w}, \quad (2)$$

där W_w avser individens bruttolön vid arbete.

En mer fullständig genomgång av marginella och diskretionära mått på ekonomiska drivkrafter presenteras i en ny specialstudie.⁵⁹ I denna specialstudie finns det dessutom ytterligare beräkningar och analyser kring de ekonomiska drivkrafterna för arbete.

BERÄKNADE FÖRÄNDRINGAR AV DE EKONOMISKA DRIVKRAFTERNA

I tabell 48 presenteras hur den genomsnittliga tröskeleffekten för arbetslösa och marginaleffekten för dem som arbetar har förändrats mellan 2006 och 2010. I tabellen redovisas även i vilken omfattning effekterna härstammar från ökade skatter eller minskade transfereringsinkomster.⁶⁰ Beräkningarna har gjorts med hjälp av Statistiska centralbyråns mikrosimuleringsmodell FASIT. Förändringar av tröskeleffekterna under den studerade perioden reflekterar förändrade regler i skatte- och transfereringssystemet, men även förändrad sammansättning av gruppen som arbetar. Genomsnittliga marginal- och tröskeleffekter på-

⁵⁹ Andrén, T., J. Vartiainen och J. von Greiff, "Ekonomiska drivkrafter för arbete", kommande specialstudie nummer 21, Konjunkturinstitutet.

⁶⁰ Den förhöjda finansieringsavgiften till a-kassan ersattes den 1 juli 2008 av en arbetslöshetsavgift. Den förhöjda finansieringsavgiften betalades av samtliga a-kasseanslutna (arbetslösa och i arbete) medan arbetslöshetsavgiften endast betalades av dem som är a-kasseanslutna och i arbete. Effekter av införandet av arbetslöshetsavgiften inkluderas ej i beräkningarna. Det är inte självklart huruvida denna avgift ska inkluderas eller ej, eftersom medlemskap i a-kassa är frivilligt. Effekten på tröskeleffekterna bör hur som helst vara liten.

verkas av sammansättningen i ekonomin, eftersom storleken på dessa effekter är olika beroende på löneinkomstens storlek.⁶¹

Tabell 48 Genomsnittliga marginaleffekter för individer i arbete och tröskeeffekter för arbetslösa

Procent respektive procentenheter

	2006	2007	2008	2009	2010	2006–2010
Marginaleffekt	41,3	38,9	38,1	36,0	36,4	–4,9
Inkomstskatter	38,8	36,6	36,2	33,9	34,1	–4,7
Transfereringsinkomster	2,5	2,3	2,0	2,1	2,3	–0,2
Tröskeeffekt arbetslösa	75,3	70,2	68,5	67,3	66,9	–8,4
Inkomstskatter	15,2	13,6	13,8	12,4	11,2	–4,0
Transfereringsinkomster	60,1	56,6	54,7	54,9	55,7	–4,4

Anm. Urvalet är begränsat till individer 20–64 år som varit bosatta i Sverige hela året. Individer med näringsinkomster eller studiemedel har exkluderats. Vid beräkningen av marginaleffekter har även individer med pension exkluderats (hel- eller deltid). Beräkningarna har gjorts i FASIT 2006 version 4, 2007 version 3 och 2008 version 4 (HEK-urvalet). Data för år 2009 och 2010 är en framskrivning, baserat på nationalräkenskaperna och prognoserna i *Konjunkturläget*, september 2010, av 2008 års data. Arbetslösa definieras som individer som erhållit arbetslöshetsersättning någon gång under året. Tröskeeffekterna är viktade med tid i arbetslöshet. Viktningen har gjorts för att tröskeeffekterna ska representera befolkningen i en specifik tidpunkt.

Källa: Konjunkturinstitutet, FASIT 2006–2008.

Som framgår av tabell 48 minskar marginaleffekten mellan 2006 och 2010. Detta innebär att de som arbetar i genomsnitt får behålla mer av en löneökning i år jämfört med 2006. Den största förändringen av marginaleffekten sker mellan 2006 och 2007. Det beror på att det första steget i jobbskatteavdraget, som infördes den 1 januari 2007, var betydligt mer omfattande än de tre följande stegen (som infördes den 1 januari 2008, den 1 januari 2009 respektive den 1 januari 2010). Sammantaget minskar marginaleffekten med 4,9 procentenheter mellan 2006 och 2010, vilket motsvarar 12 procent av den totala marginaleffekten 2006. Detta beror framför allt på lägre marginalsatser på förvärvsinkomster, men även minskade transfereringsinkomster bidrar något till minskningen.

Även tröskeeffekten för arbetslösa minskar mellan 2006 och 2010. Det innebär att de ekonomiska drivkrafterna att gå från arbetslöshet till arbete har ökat. Som framgår av näst sista raden i tabell 48 minskar andelen av lönen som individen får betala i skatt då den går från arbetslöshet till arbete. Detta är en följd av både jobbskatteavdragen och höjningen av skiktgränsen för statlig inkomstskatt. Minskningen är även i detta fall störst mel-

⁶¹ I normalfallet förlorar lågavlönade individer i större utsträckning än högavlönade sitt arbete i lågkonjunkturer. På grund av progressiviteten i skattesystemet har lågavlönade individer lägre marginalsatt, vilket innebär en negativ sammansättningseffekt i lågkonjunkturer (det vill säga lägre marginaleffekt). En sådan sammansättningseffekt kan vara en förklaring till att marginaleffekten är lägre 2009 än 2010, trots att det fjärde jobbskatteavdraget infördes den 1 januari 2010.

lan 2006 och 2007, vilket också förklaras av det omfattande första steget i jobbskatteavdraget. Mellan 2006 och 2007 minskade även tröskeleffekterna till följd av att ersättningsnivån i a-kassan sänktes den 1 januari 2007. Detta synliggörs av det minskade bidraget från transfereringsinkomster.

Sammanfattningsvis har både marginaleffekten och tröskeleffekten minskat markant sedan 2006. Med andra ord har de ekonomiska incitamenten förstärkts både för arbetslösa (att komma i arbete) och för dem som har ett arbete (att arbeta mer). Samtidigt kan det konstateras att detta går hand i hand med att de ekonomiska skillnaderna mellan arbetslösa och individer i arbete har ökat sedan 2006.

LÅNGSIKTIGA EFFEKTER PÅ SYSSELSÄTTNINGEN

De ökade ekonomiska incitamenten att gå från arbetslöshet till arbete och att arbeta mer för dem som har ett jobb kan på lång sikt innebära att antalet arbetade timmar i ekonomin ökar. Jobbskatteavdraget, som till största del förklarar minskningen i tröskeleffekten, är dock konstruerat på ett sådant sätt att den genomsnittliga skatten sänks mer än marginals-katten för de flesta individer. Att den genomsnittliga skatten sänks innebär att nettolönen stiger vid oförändrat antal arbetade timmar. Denna effekt kan i sig förväntas verka återhållande på utbudet av antalet arbetade timmar från de individer som redan förvärvsarbetar (den så kallade inkomsteffekten). Det motverkar då de ovan beskrivna utbudshöjande effekterna. Mekanismen bakom detta är att de som arbetar inte behöver arbeta lika mycket för att uppnå en viss inkomstnivå och därför tenderar att minska sitt arbetsutbud. Konjunkturinstitutets samlade bedömning är dock att de genomförda reformerna på lång sikt varaktigt kommer att öka arbetsutbudet och därmed sysselsättningen.⁶²

Slutligen är det viktigt att notera att ökade ekonomiska skillnader mellan de individer som har ett arbete och de som inte har ett arbete kan vara positivt ur ett sysselsättningsperspektiv, men det innebär samtidigt större inkomstskillnader mellan olika grupper i samhället. Det är bland annat därför inte självklart att förändringarna är att betrakta som välfärdshöjande i ett bredare perspektiv, trots att de medför en högre BNP.

⁶² Se vidare "Yttrande om promemorian Ett förstärkt jobbskatteavdrag", remissyttrande, 2009, Konjunkturinstitutet, www.konj.se; "Yttrande om promemorian "Sänkt skatt på förvärvsinkomster"", remissyttrande, 2008, Konjunkturinstitutet, www.konj.se; "Yttrande om promemorian "Ett förstärkt jobbskatteavdrag"", remissyttrande, 2007, Konjunkturinstitutet, www.konj.se; fördjupningen "Reformer ökar drivkrafter för arbete", *Konjunkturläget*, december 2006.

Prognosrevideringar 2010–2012

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

Den internationella utvecklingen

GLOBAL ÅTERHÄMTNING KOMMER NÅGOT TIDIGARE

Bilden av en generell återhämtning i världsekonomin efter den djupaste krisen sedan andra världskriget ligger kvar. Den globala återhämtningen kommer dock snabbare än vad som förutsågs i septemberprognosen. Nedåtriskerna dominerar, bland annat i form av en ny finansiell kris till följd av de statsfinansiella problemen i en del länder.

Prognosen för den globala tillväxten 2010 är 0,5 procentenheter högre än i september (se diagram 218). Även tillväxttakterna för 2011 och 2012 har reviderats upp, dock mindre än för 2010. Den största upprevideringen, 1,4 procentenheter, avser Japans BNP-tillväxt för 2010. Den beror till stor del på revideringar av historiska data, i synnerhet en nedrevidering av BNP-nivån för 2009, som exponerade en större effekt av lagercykeln i år.

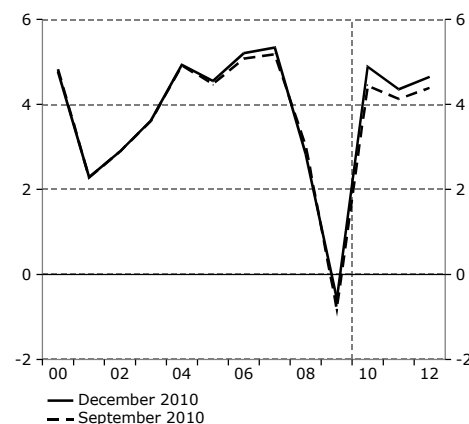
Även prognoser för tillväxtekonomierna har reviderats (se diagram 219). Tillväxten i Indien för i år har reviderats upp med 1,2 procentenheter och i Sydamerika med 0,9 procentenheter. Som framgår av diagram 219 har den historiska serien för tillväxtekonomierna också reviderats.

För vissa OECD-länder har bilden av en tidigare konjunkturuppgång blivit tydligare, eftersom tillväxten 2010 är uppreviderad, medan tillväxten de två följande åren har reviderats ner. Det är i första hand Japan och Storbritannien som har fått sin BNP-tillväxt 2011–2012 nedreviderad. För USA är tillväxten 2011 uppreviderad med 0,6 procentenheter, eftersom den förväntade finanspolitiska åtstramningen uteblir. Det beror på den politiska uppgörelsen som innebär bland annat att skattelättnader för allmänheten och bidrag till långtidsarbetslösa förlängs. För OECD-länderna som helhet är revideringarna begränsade.

Tillväxtutsikterna har reviderats på grund av nya utfallsdata och indikatorer, som bland annat ger en starkare bild av det tredje kvartalet 2010. Konjunkturuppgången understöds av fortsatt penningpolitisk stimulans. Både den amerikanska centralbanken och den europeiska centralbanken, ECB, väntas nu dröja längre med att höja sin styrränta (se diagram 220). I slutet av 2012 uppgår deras styrräntor till endast 1,5 procent. En faktor bakom nedrevideringen av styrräntorna är det framväxande behovet av finanspolitisk åtstramning i många länder. En stramare

Diagram 218 Global BNP

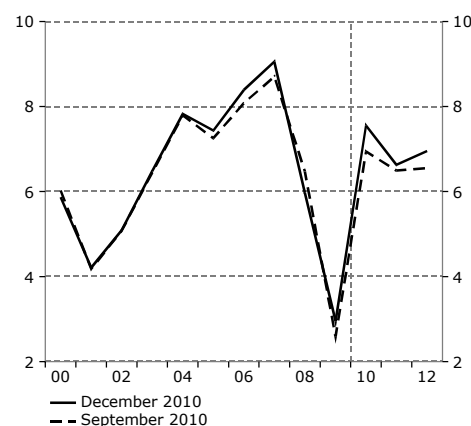
Årlig procentuell förändring



Källor: IMF, OECD, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Diagram 219 BNP i världen exkl. OECD

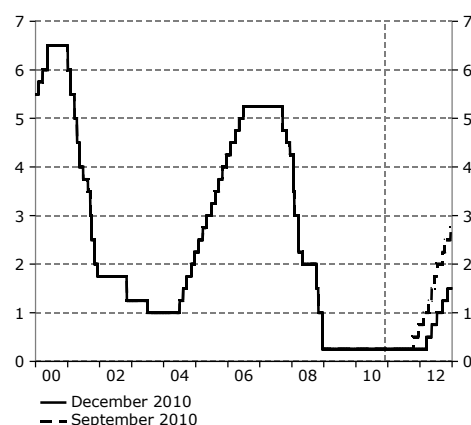
Årlig procentuell förändring



Källor: OECD, IMF och Konjunkturinstitutet.

Diagram 220 Styrränta i USA

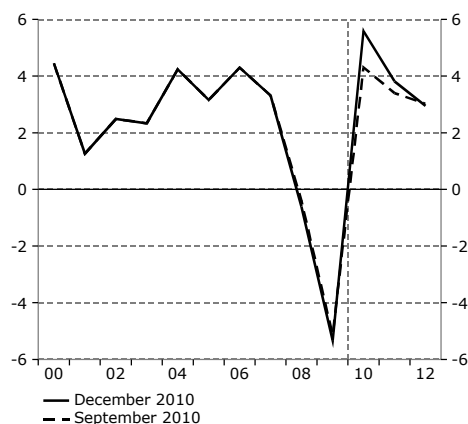
Procent, dagsvärden



Källor: Federal Reserve och Konjunkturinstitutet.

Diagram 221 BNP i Sverige

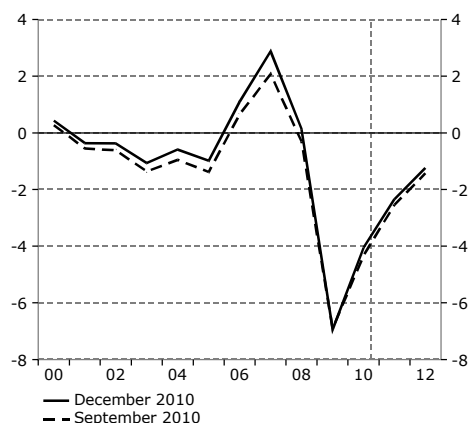
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 222 BNP-gap i Sverige

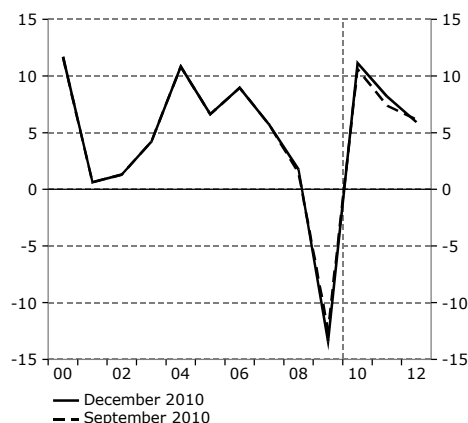
Procent av potentiell BNP, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 223 Export

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

finanspolitik lämnar utrymme för en mer expansiv penningpolitik.

Tabell 49 Nuvarande prognoser för omvärlden jämfört med prognosen i september 2010

Årlig procentuell förändring när inte annat anges

	2010		2011		2012	
	Dec. 2010	Diff.	Dec. 2010	Diff.	Dec. 2010	Diff.
BNP						
USA	2,8	0,1	3,0	0,6	3,0	-0,1
Japan	4,3	1,4	1,6	-0,6	1,7	-0,3
Danmark	1,8	0,3	1,9	0,0	2,1	0,0
Finland	2,9	0,7	3,4	0,4	2,7	-0,1
Norge	0,4	-0,4	2,7	1,0	2,3	0,3
Euroområdet ¹	1,7	0,3	1,6	0,0	1,7	-0,1
Tyskland	3,5	0,3	2,4	0,1	2,0	0,0
Frankrike	1,5	-0,1	1,6	-0,2	1,8	-0,3
Storbritannien	1,8	0,2	1,6	-0,2	1,9	-0,2
OECD	2,7	0,2	2,4	0,1	2,6	-0,1
Indien	9,7	1,2	8,5	0,3	8,0	0,0
Kina	10,3	0,1	9,3	0,1	9,4	0,0
Sydamerika	5,7	0,9	4,0	0,0	4,2	-0,1
Världen	4,9	0,5	4,4	0,3	4,6	0,2
Federal funds target rate²						
	0,25	0,0	0,25	-0,50	1,50	-1,25
ECB:s refinänta²						
	1,00	0,0	1,00	-0,25	1,50	-0,75
Dollar per euro³						
	1,33	0,03	1,34	0,02	1,35	0,02
Oljepris⁴						
	79,5	1,4	88,5	7,5	89,5	6,2
KPI i OECD						
	1,8	0,0	1,7	0,2	1,8	0,0

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

¹ Avser euro-12. ² Procent, vid årets slut. ³ Nivå, vid årets slut.

⁴ Dollar per fat, årsgenomsnitt.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Utvecklingen i Sverige

STARKARE TILLVÄXT I ÅR OCH NÄSTA ÅR

Den generella bilden av en stark återhämtning åtföljd av en förbättring på arbetsmarknaden har förstärkts sedan septemberprognosen. Tillväxten i både BNP (se diagram 221) och arbetade timmar har reviderats upp, med mindre lediga resurser i ekonomin som resultat. Det negativa BNP-gapet har minskat med 0,2 procentenheter i förhållande till septemberprognosen (se diagram 222). Upprevideringen av BNP-gapet är dock betydligt mindre än vad som motiveras av upprevideringen av BNP i sig. Det beror på att potentiell BNP också har reviderats upp, baserat främst på förändrad bedömning av den potentiella produktivitetens utvecklingen. Den

potentiella BNP-tillväxten har reviderats även bakåt i tiden, vilket är orsaken till revideringen av den historiska serien för BNP-gapet (se diagram 222).

Prognosen för BNP-tillväxten har reviderats upp med 1,3 procentenheter 2010 och 0,4 procentenheter 2011 (se diagram 221 och tabell 50). Exporten har reviderats upp med 0,5 procentenheter 2010 och 0,8 procentenheter 2011 (se diagram 223), framför allt beroende på starkare utfall än väntat. Den högre efterfrågan har även lett till en upprevidering av importen. Lagerinvesteringar uttryckta i procent av föregående års BNP har reviderats upp med 0,6 procentenheter för 2010 och reviderats ner något för 2011. Bilden av lagercykeln som en mycket viktig faktor bakom efterfrågeökningen 2010 har därmed ytterligare förstärkts.

Hushållens konsumtion växer också snabbare än vad som förutsågs i septemberprognosen. Konsumtionstillväxten för 2010 har höjts med 0,7 procentenheter på grund av starkare utfall än väntat och indikatorer som tyder på att även fjärde kvartalet blir starkare än väntat. Den högre tillväxten under de sista två kvartalen 2010 bidrar i sig till att även tillväxtprognosen för 2011 som helhet höjs. Konsumtionstillväxten 2011 har reviderats upp med 0,1 procentenheter (se diagram 224).

Fasta bruttoinvesteringar har reviderats upp med 2,3 procentenheter 2011 och 0,5 procentenheter 2012. Revideringarna avser främst näringslivets investeringar exklusive bostäder. De beror på behovet av att tidigarelägga näringslivets investeringar när efterfrågan växer starkare.

LÄGRE ARBETSLÖSHET

Utfallet för det tredje kvartalet 2010 visade på en något större uppgång i sysselsättningen än vad som förutsågs i septemberprognosen. Ledande indikatorer pekar på en fortsatt positiv utveckling på arbetsmarknaden de närmast kommande kvartalen. Detta tillsammans med en upprevidering av efterfrågan har lett till att prognosen för sysselsättningen har reviderats upp, i första hand för 2011 (se diagram 225). Arbetslösheten har reviderats ner för både 2011 och 2012 (se diagram 226).

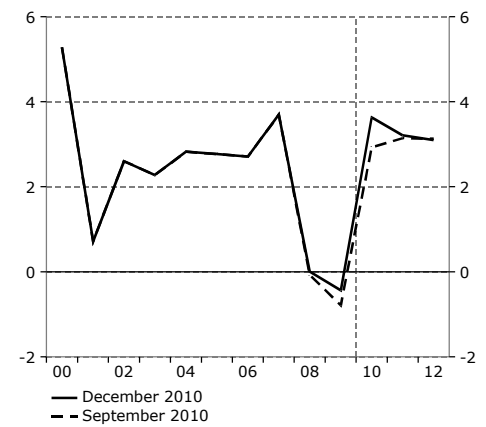
HÖGRE PRODUKTIVITET I ÅR

Produktionen i näringslivet det tredje kvartalet i år blev betydligt större än prognostiserat. Därför har prognoserna för produktion, produktivitet (se diagram 227) och antalet arbetade timmar i näringslivet 2010 reviderats upp. Det är framför allt tjänsteproduktionen som är uppreviderad.

Historiska data för produktiviteten i näringslivet 2008 har reviderats upp i det definitiva utfallet från nationalräkenskaperna (se diagram 227). Det sammantagna förloppet för produktiviteten från 2008 till tredje kvartalet 2010 indikerar att konjunktur- nedgången spelat en viktigare roll för den svaga produktivite-

Diagram 224 Hushållens konsumtionsutgifter

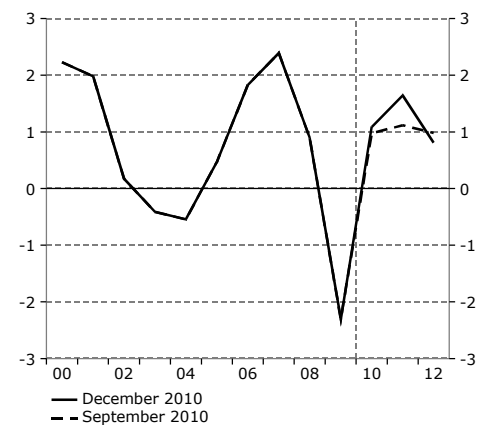
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 225 Sysselsättning

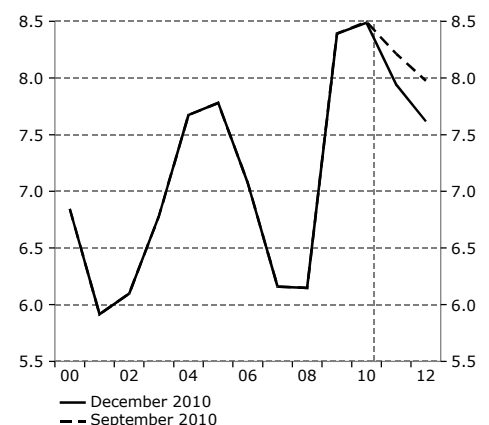
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 226 Arbetslöshet

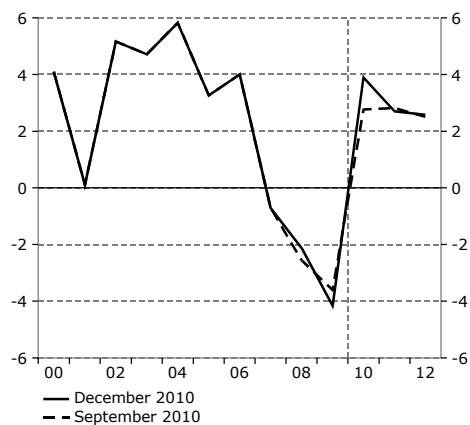
Procent av arbetskraften



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 227 Produktivitet i näringslivet

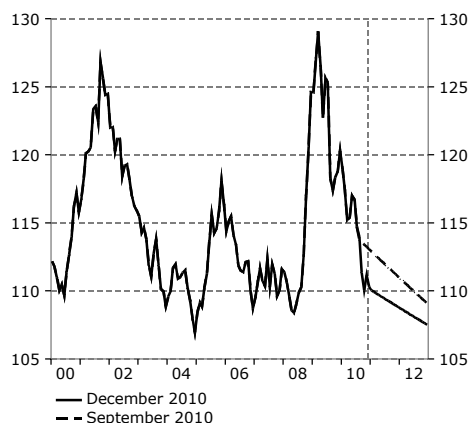
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 228 Kronans effektiva växelkursindex - KIX

Index 1992-11-18=100, månadsvärden

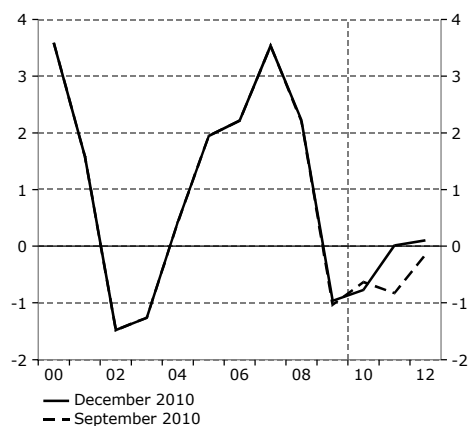


Anm. Ett högre index motsvarar en svagare krona.

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 229 Offentliga sektorns finansiella sparande

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

utvecklingen än vad som tidigare bedömts. Detta har föranlett en höjning av den bedömda potentiella produktiviteten 2008 och framåt.

REPORÄNTAN HÖJS TIDIGARE

KPIF-inflationen (som avser KPI med fast ränta) har reviderats upp för hela prognosperioden. Den största upprevideringen är för 2011 och uppgår till 0,3 procentenheter. Den beror bland annat på en upprevidering av priserna på livsmedel och energi.

Inflationen hålls tillbaka av att kronkursen har stärkts snabbare än väntat. Det effektiva växelkursindexet KIX har reviderats ner (vilket innebär en starkare krona) med knappt 2 procent för hela prognosperioden 2010–2012 (se diagram 228), vilket allt annat lika innebär lägre importpriser.

Prognosen för Riksbankens reporänta har reviderats upp i närtid. Anledningen är att Riksbanken redan har höjt räntan och tydligt kommunicerat avsikten att fortsätta med räntehöjningarna.

BALANS I OFFENTLIGA FINANSER NÄSTA ÅR

Prognosen för den offentliga sektorns finansiella sparande som andel av BNP har reviderats upp markant för 2011 och något 2012. Underskottet för 2010 förutses däremot bli något större. Nuvarande prognos förutsätter att offentliga finanser når balans 2011 (se diagram 229 och tabell 50).

Utgiftskvoten, det vill säga den offentliga sektorns utgifter som andel av BNP, har reviderats ner till följd av bland annat minskade utgifter för offentlig konsumtion och transfereringar till hushåll. Konjunkturinstitutet prognostiserar ytterligare ofinansierade åtgärder om 5 miljarder kronor 2011, utöver dem som redan beslutats eller aviserats senast i budgetproposition för 2011. För 2012 förutses ytterligare ofinansierade åtgärder om 20 miljarder kronor.

Tabell 50 Nuvarande prognos för Sverige och revideringar jämfört med prognosen i september 2010

Årlig procentuell förändring när inte annat anges

	2010		2011		2012	
	Dec. 2010	Diff.	Dec. 2010	Diff.	Dec. 2010	Diff.
Nyckeltal						
KPI, årsgenomsnitt	1,3	0,2	2,2	0,6	2,2	0,1
KPIF, årsgenomsnitt	2,1	0,1	1,6	0,3	1,6	0,1
KPIX, årsgenomsnitt	1,8	0,1	1,1	0,2	1,2	0,1
Timlön, hela ekonomin	2,6	0,1	2,7	0,2	3,3	0,3
Reporänta ¹	1,25	0,50	2,0	0,25	2,75	0,0
10-årig statsobligationsränta ¹	3,1	0,0	3,9	-0,1	4,4	-0,2
Kronindex (KIX) ²	110,3	-2,8	108,8	-2,3	107,5	-1,6
Sysselsättning	1,1	0,1	1,6	0,5	0,8	-0,2
Arbetslöshet ³	8,5	0,0	7,9	-0,3	7,6	-0,4
Bytesbalans ⁴	6,2	0,0	6,3	-0,2	6,0	-0,7
Offentligt finansiellt sparande ⁴	-0,8	-0,2	0,0	0,8	0,1	0,2
Försörjningsbalans						
BNP	5,6	1,3	3,8	0,4	2,9	-0,1
Hushållens konsumtion	3,6	0,7	3,2	0,1	3,1	0,0
Offentlig konsumtion	2,0	0,2	1,7	0,4	0,7	0,3
Fasta bruttoinvesteringar	4,7	0,3	10,6	2,3	8,2	0,5
Lagerinvesteringar ⁵	2,2	0,6	-0,3	-0,2	-0,2	0,0
Export	11,1	0,5	8,2	0,8	5,9	-0,3
Import	12,5	0,0	8,9	0,7	6,8	0,1
Resursutnyttjande						
Potentiellt arbetade timmar ⁶	1,2	0,4	0,9	0,3	0,4	-0,1
Arbetade timmar ⁶	2,0	0,3	1,6	0,6	0,9	-0,2
Arbetsmarknadsgap ⁷	-2,9	0,3	-2,1	0,6	-1,6	0,6
Potentiell BNP ⁶	2,1	0,9	2,0	0,5	2,2	0,0
Kalenderkorrigerad BNP ⁶	5,3	1,3	3,8	0,4	3,3	-0,1
BNP-gap ⁸	-4,1	0,2	-2,3	0,2	-1,2	0,2

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

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

Källa: Konjunkturinstitutet.