

Konjunkturläget

Augusti 2003

Utgiven av
Konjunkturinstitutet
Stockholm 2003

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

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

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

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

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

ISSN 0023-3463
ISBN 91-89226-42-9

Förord

I Konjunkturläget augusti 2003 presenteras en prognos för den ekonomiska utvecklingen 2003–2005 i Sverige och i omvärlden. I ett särskilt avsnitt jämförs den nya prognosen med den bedömning som presenterades i juni 2003.

Arbetet med Konjunkturläget har letts av prognoschef Hans Lindberg. Beräkningarna avslutades den 20 augusti 2003.

Ingemar Hansson
Generaldirektör

Sammanfattning

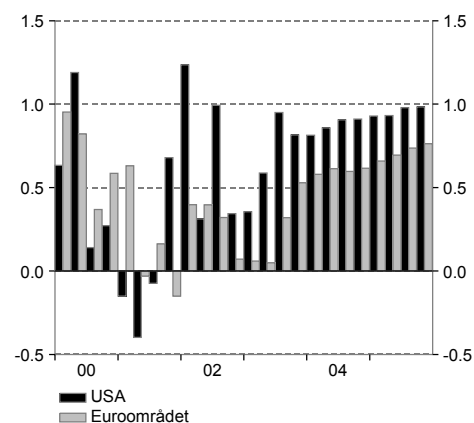
Allt fler tecken talar för att den internationella konjunkturen är på väg att förbättras. Nedgången i industrikonjunkturen i våras har planat ut och mycket tyder på en uppgång under det andra halvåret i år. I USA växte den inhemska efterfrågan kraftigt under det andra kvartalet och stämningläget hos företag världen över har börjat stiga. Utvecklingen på de finansiella marknaderna med stigande börskurser och fallande kreditriskpremier pekar också på en återhämtning.

Med understöd från en kraftigt expansiv ekonomisk politik i särskilt USA väntas det globala resursutnyttjandet börja stiga kring årsskiftet. Men återhämtningen blir långsam. Sviterna efter den spruckna IKT-bubblan dämpar fortfarande aktiviteten inom vissa branscher. Hushållens konsumtion stimuleras av låga räntor och i vissa länder av skattesänkningar. Men den svaga arbetsmarknaden i stora delar av världsekonomin och den måttligt uppdämda konsumtionsefterfrågan innebär att uppsvinget i konsumtionstillväxten blir relativt trögt. Företagen har ökat sina vinster genom kostnadsnedskärningar under de senaste åren, vilket tillsammans med låga räntor främjar investeringarna i takt med att efterfrågan stiger. Investeringarna tar dock fart mer rejält först efter årsskiftet då efterfrågan och kapacitetsutnyttjandet är högre.

Konjunkturuppgången leds av USA (se diagram 1). I euroområdet är tillväxten mer dämpad och frågetecknen kring den fortsatta utvecklingen är stora. ECB:s styrränta behöver därför sänkas ytterligare för att understödja återhämtningen. I Asien är sarspeidemin under kontroll och tillväxten är på väg att öka. Återhämtningen i Latinamerika fortsätter, bl.a. mot bakgrund av stabiliseringen av det ekonomiska läget i Argentina. Sammantaget bedöms den globala tillväxten stiga från 3,1 procent i år till 3,8 procent 2004 och 3,9 procent 2005, vilket kan jämföras med en genomsnittlig tillväxt på ca 3,5 procent 1985–2002.

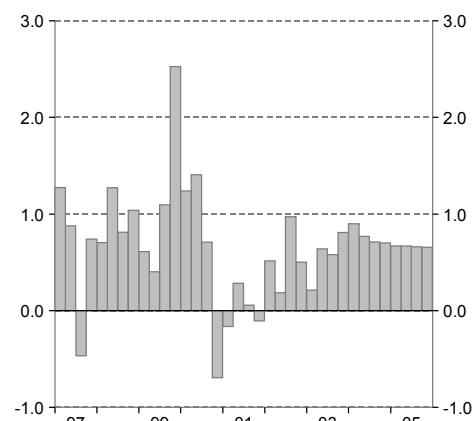
Tillväxten i den svenska ekonomin har varit svag sedan tredje kvartalet i fjol. Under våren har dock tillväxten ökat något trots osäkerheten kring Irakkriget. Hushållens konsumtion växer nu snabbt till följd av en mer optimistisk syn på den ekonomiska utvecklingen och Riksbankens räntesänkningar. Prognosen förutsätter ett ja till euron i folkomröstningen och att kronan ansluts till ERM2 senare i år med en samhällsekonomisk välavvägd centralkurs på 9,00 kronor per euro. Detta ger en ytterligare expansiv effekt på den inhemska efterfrågan genom lägre kreditmarknadsräntor. Hushållens konsumtion tar därför fart mer påtagligt i slutet av året (se diagram 2). Samtidigt börjar exporten växa snabbare till följd av det förbättrade konjunkturläget i omvärlden. Botten bedöms nu vara nådd för investeringarna, som ger allt större bidrag till efterfrågetillväxten under 2004–2005. Både hushållens bostadsinvesteringar och industrins maskininvesteringar tar fart nästa år och under 2005 kommer bygg- och anläggningsinvesteringarna i gång (se diagram 3).

Diagram 1 BNP i USA och euroområdet
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



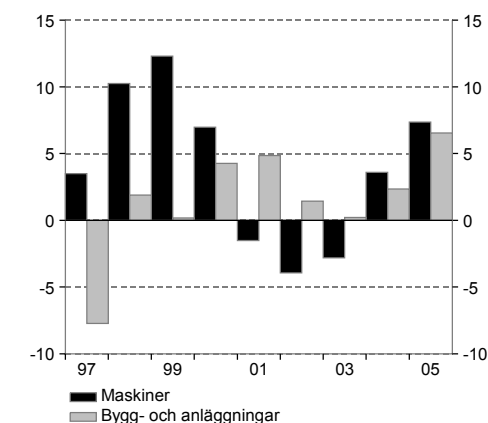
Källor: Bureau of Economic Analysis, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Diagram 2 Hushållens konsumtion
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



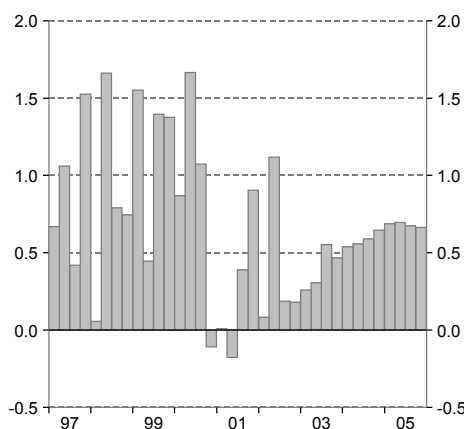
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 3 Maskin- och bygginvesteringar
Årlig procentuell förändring



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 4 BNP till marknadspris
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Sammantaget bedöms BNP växa med 1,3 procent i år. Under 2004 och 2005 stiger tillväxten till 2,5 respektive 2,7 procent. Det högre antalet arbetsdagar under 2004 jämfört med 2003 beräknas öka BNP-tillväxten med 0,3 procentenheter. BNP-tillväxten justerad för kalendereffekter uppgår därmed till 2,2 procent 2004. Precis som i omvärlden blir alltså konjunkturerterhämtningen långsam (se diagram 4).

Efterfrågan på arbetskraft vänder sakta uppåt och sysselsättningen börjar stiga under hösten 2004. Den öppna arbetslösheten kulminerar senare i år på 4,9 procent innan den sjunker tillbaka till 4,2 procent i slutet av 2005.

Tabell 1 Valda indikatorer

Årlig procentuell förändring respektive procent

	2001	2002	2003	2004	2005
BNP till marknadspris	1,1	1,9	1,3	2,5	2,7
Bytesbalans ¹	4,2	4,2	3,8	4,3	4,6
Sysselsättningsgrad ²	78,2	78,1	78,0	77,7	77,5
Öppen arbetslöshet ³	4,0	4,0	4,7	4,6	4,3
Timlön	4,3	4,1	3,5	3,5	3,7
Arbetskostnader i näringslivet (AKI)	4,8	3,8	4,3	3,7	3,8
Produktivitet i näringslivet	0,4	4,1	2,7	2,5	2,6
KPI, dec-dec	2,9	2,3	1,2	1,4	2,3
UND1X, dec dec	3,4	2,2	1,7	1,3	1,9
Offentligt finansiellt sparande ¹	4,6	1,1	0,4	1,2	1,9
Reporänta ⁴	3,75	3,75	2,50	2,75	3,50
10-årig statsobligationsränta ⁴	5,2	4,9	4,5	4,7	4,8
TCW-index ⁴	138,6	131,0	124,3	124,8	125,3

¹ I procent av BNP.

² Reguljär sysselsättning i procent av befolkningen, 20–64 år.

³ I procent av arbetskraften.

⁴ Vid årets slut.

Källor: Statistiska centralbyrån, Arbetsmarknadsstyrelsen, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Resursutnyttjandet är lågt i nuläget. Bristtalen är i vissa sektorer lika låga som under krisåren i början av 1990-talet. Produktionsgapet krymper dock successivt till följd av den starkare efterfrågetillväxten och beräknas ungefär vara slutet vid utgången av 2005.

Sjukskrivningarna är på väg att minska, vilket bl.a. beror på att läkarna tillämpar deltidssjukskrivning i högre grad. Tillströmningen till aktivitets- och sjukersättning är dock fortsatt hög. Den sammantagna ohälsan fortsätter därför att stiga, vilket håller tillbaka arbetsutbudet och den potentiella produktionen. Under perioden 2002–2005 beräknas potentiell BNP stiga med endast 1,9 procent i genomsnitt per år trots att befolkningen i arbetsför ålder ökar förhållandevis mycket.

Under 2004 sluts nya avtal på en stor del av arbetsmarknaden. Jämfört med den senaste stora avtalsrundan 2001 är arbetsmarknadsläget svagare, kronan starkare och inflationsutsikterna mer dämpade. Detta talar för att avtalen 2004 kommer att

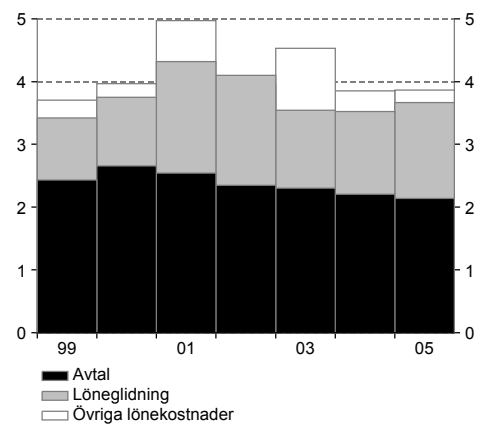
slutas på en lägre nivå än avtalen 2001. Dessutom har löneglidningen, speciellt inom industrin, varit svagare än väntat hittills i år. Sammantaget bedöms timlöneökningarna växla ned till 3,5–3,7 procent per år. Arbetskostnaderna ökar dock något snabbare än timlönerna, främst i år, bl.a. till följd av ökade kostnader för avtalsmässiga arbetsgivaravgifter (se diagram 5). Arbetskostnadsökningarna är därför fortfarande något högre i Sverige än i euroområdet under prognosperioden.

Inflationen steg snabbt under vintern, främst till följd av högre el- och oljepriser. Sedan dess har både el- och oljepriserna sjunkit något men är kvar på höga nivåer. Ett stigande utbud bedöms dock börja pressa oljepriset under nästa år samtidigt som elpriset faller tillbaka. Det inhemska efterfrågerelaterade inflationstrycket blir fortsatt lågt samtidigt som en långsam ökning av utländska exportpriser och en stärkt krona verkar återhållande på den importerade inflationen. Mot den bakgrunden kommer inflationen att underskrida 2 procent 2004–2005. Med hänsyn till det svaga konjunkturläget och de dämpade inflationsutsikterna är det motiverat att sänka reporäntan med ytterligare 0,25 procentenheter till 2,50 procent under hösten. Den svenska reporäntan kommer ändå att vara högre än ECB:s styrränta vid inträdet i ERM2, vilket är motiverat bl.a. av att resursutnyttjandet är något högre i Sverige än i euroområdet. Både ECB och Riksbanken börjar höja sina styrräntor under 2004 mot bakgrund av den då starkare tillväxten och det stigande resursutnyttjandet. Höjningarna är dock långsammare i Sverige och i slutet av 2005 konvergerar reporäntan fullt ut till ECB:s styrränta.

Konjunkturedgången motverkades av den expansiva finanspolitiken 2001–2002. Även i år är finanspolitiken svagt expansiv samtidigt som penningpolitiken stimulerar ekonomin med sänkt reporänta (se diagram 6). De kommande åren sluts produktionsgapet medan reporäntan höjs och finanspolitiken vid nu beslutade regler blir något åtstramande. I år är det offentliga finansiella sparandet lågt i förhållande till riksdagens mål om 2 procent överskott i genomsnitt över en konjunkturcykel. Genom den stramare finanspolitiken förbättras det finansiella sparandet och justerat för konjunkturen uppgår sparandet till 2,5 procent av BNP 2005 (se diagram 7). Ur stabiliseringspolitisk synpunkt är detta lämpligt med hänsyn till att tillväxten då är hög samtidigt som produktionsgapet är på väg att slutas och inflationen ligger nära 2 procent. Enligt Konjunkturinstitutets bedömning är därmed finans- och penningpolitiken inklusive den förutsatta centralkursen på 9,00 kronor väl avvägd ur samhällsekonomisk synvinkel. Det höga konjunkturjusterade sparandet 2005 indikerar dessutom att tvåprocentmålet för sparandet skulle kunna justeras upp till 2,5 procent på sikt utan att det krävs nya utgiftsnedskärningar eller skattehöjningar.

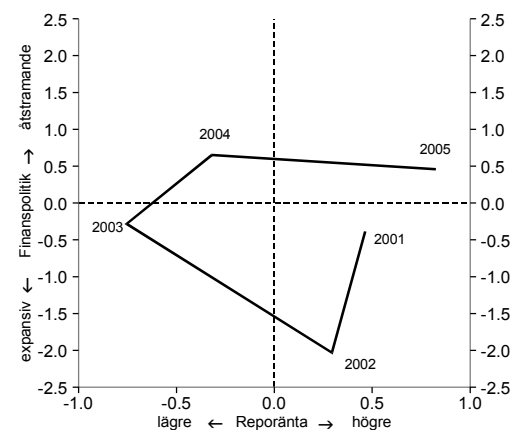
De takbegränsade utgifterna minskar som andel av BNP eftersom utgiftsökningen i sjukförsäkringen bromsar upp, arbetslöshetsersättningen minskar och den statliga konsumtionen stagnerar. Trots genomförda åtgärder beräknas utgifterna

Diagram 5 Arbetskostnadsindex (AKI) i näringslivet
Årlig procentuell förändring



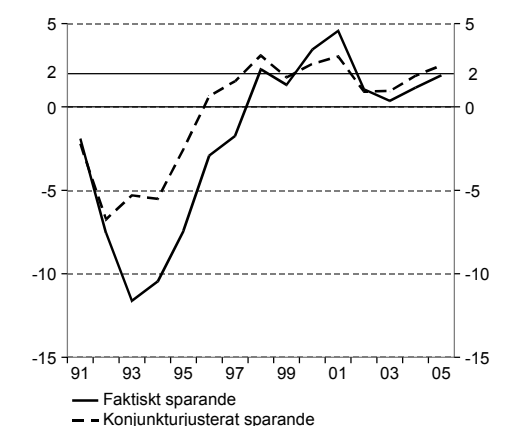
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 6 Finans- och penningpolitik



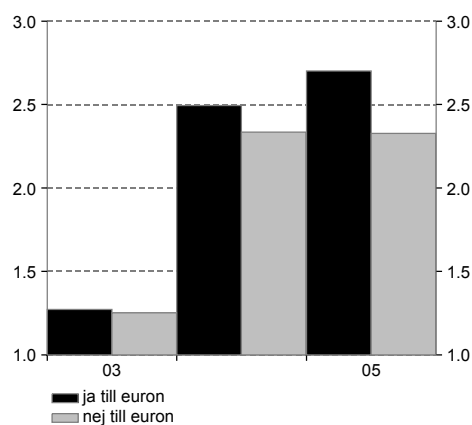
Anm. Med Finanspolitik avses politikberoende förändring av offentligt finansiellt sparande.
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 7 Offentligt finansiellt sparande
Procent av BNP respektive procent av potentiell BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 8 BNP till marknadspris
Årlig procentuell förändring



Källa: Konjunkturinstitutet.

överskrida taket med 5 miljarder kronor i år. Slutsatsen är att det krävs ytterligare åtgärder redan i år för att utgiftstaket inte ska överskridas.

Den svaga sysselsättningsutvecklingen har medfört att kommunernas skatteinkomster inte ökar lika snabbt som tidigare, vilket tillsammans med fortsatta utgiftsökningar lett till ansträngda finanser. Kommunalskatten bedöms höjas med ytterligare 20 öre nästa år.

Om Sverige stannar utanför valutaunionen till följd av ett nej i höstens folkomröstning kommer konjunkturuppgången att bli långsammare (se diagram 8). Någon extra draghjälp från sjunkande långräntor är då inte att vänta. Hushållens konsumtion och investeringarna kommer att växa något svagare. BNP-tillväxten bedöms i så fall stanna vid 2,3 procent såväl 2004 som 2005.

Innehåll

Konjunkturprognos	11
Internationell ekonomi	13
Finansiell ekonomi	23
Efterfrågan och produktion i svensk ekonomi.....	29
Hushållens konsumtion.....	34
Offentlig konsumtion	35
Fasta bruttoinvesteringar.....	36
Lagerinvesteringar	39
Export	39
Import	41
Produktion.....	43
Produktivitet och lönsamhet.	45
Arbetsmarknad, resursutnyttjande och priser	51
Arbetsmarknad	52
Resursutnyttjande	55
Löner och arbetskostnader	57
Inflation	62
Offentliga finanser.....	67
Finanspolitikens inriktning	68
Finans- och budgetpolitiska mål	72
Offentliga sektorns inkomster och utgifter	76
Finansiellt sparande i offentliga delsektorer.....	79
Prognosjämförelse.....	85

Fördjupningsrutor

Trender och risker med hushållens skuldsättning.....	31
Konjunktoreffekter av ett ja respektive ett nej till euron	47
Finanspolitiskt regelverk i EMU	70

Konjunkturprognos

2003–2005

Internationell ekonomi

Världskonjunkturen vänder sakta uppåt

Efter den svaga utvecklingen i slutet av förra och början av innevarande år, pekar allt fler tecken på att den internationella konjunkturen är på väg att förbättras. Nedgången i industrikonjunkturen i våra har bromsats upp och mycket tyder på en ökad aktivitet under det andra halvåret i år. I USA växte den inhemska efterfrågan kraftigt under det andra kvartalet och stämningläget hos företag världen över har börjat stiga. Utvecklingen på de finansiella marknaderna med stigande börskurser och fallande kreditriskpremier pekar också på en återhämtning.

Med understöd från en kraftigt expansiv ekonomisk politik väntas det globala resursutnyttjandet börja stiga kring årsskiftet (se diagram 9). I ett historiskt perspektiv blir dock återhämtningen långsam. Osäkerheten kring tidpunkten för och styrkan i återhämtningen i euroområdet är dessutom relativt stor.

Företagen har i stor utsträckning konsoliderat sina finanser under de senaste åren, vilket tillsammans med låga finansieringskostnader bör främja investeringarna i takt med att efterfrågan stiger. Investeringarna tar dock fart mer rejält först efter årsskiftet (se diagram 10).

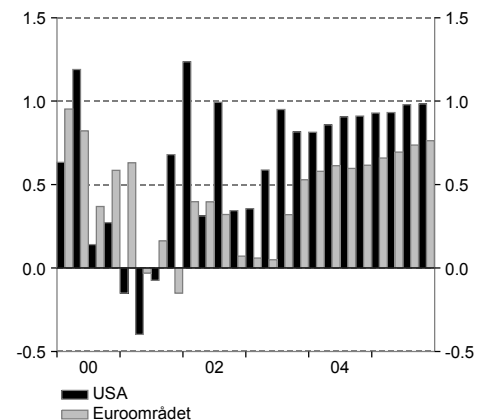
Hushållens gynnas av fallande inflation och i vissa länder av skattesänkningar. Den svaga arbetsmarknaden i stora delar av världsekonomin under det närmaste halvåret och den måttligt uppdämda konsumtionsefterfrågan innebär dock att uppsvinget i konsumtionstillväxten blir relativt trögt.

En effekt av den expansiva finanspolitiken i bl.a. USA är att de offentliga finanserna i OECD-området som helhet försämrats. Tillsammans med de ljusare konjunkturutsikterna och den minskade oron för deflation har detta bidragit till att långräntorna har stigit under senare tid, vilket urholkar konjunkteffekterna av den finanspolitiska expansionen. Dessutom bedöms sviterna efter den spruckna IKT-bubblan fortfarande dämpa aktiviteten inom vissa branscher.

Utsikterna för ekonomierna utanför OECD-området är relativt goda. I Asien tycks sarsepidemin vara under kontroll och de ekonomiska effekterna bör bli måttliga hädanefter. Tillväxten i Kina blir fortsatt hög, medan den blir mer dämpad i övriga Asien. Tillväxten i Latinamerika fortsätter att stiga, inte minst p.g.a en stabilisering av det ekonomiska läget i Argentina. Tillväxten i Central- och Östeuropa samt Ryssland förutses bli fortsatt god.

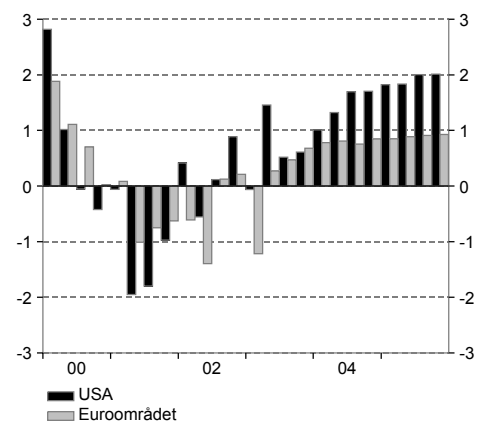
Sammantaget väntas den globala tillväxten stiga något från förra årets 2,9 procent till 3,1 procent i år. För 2004 och 2005 väntas en global BNP-tillväxt på 3,8 respektive 3,9 procent, vilket kan jämföras med en genomsnittlig tillväxt på ca 3,5 procent under perioden 1985–2002. Tillväxten i OECD-området uppgår

Diagram 9 BNP i USA och euroområdet
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



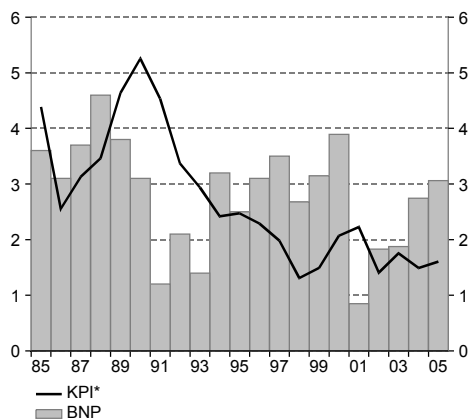
Källor: Bureau of Economic Analysis, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Diagram 10 Fasta investeringar i USA och euroområdet
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Bureau of Economic Analysis, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Diagram 11 BNP och inflation i OECD
Årlig procentuell förändring



*Se fotnot i tabell 2.
Källor: OECD och Konjunkturinstitutet.

i år till 1,9 procent, för att därefter stiga till 2,7 procent 2004 och 3,1 procent 2005 (se diagram 11).

Resursutnyttjandet inom OECD-området börjar stiga kring årsskiftet, men ökningen är så långsam att resursutnyttjandet förblir förhållandevis lågt även 2005. Inflationen i OECD-området sjönk till 2,4 procent i maj. Det låga resursutnyttjandet och den förhållandevis långsamma konjunkturåterhämtningen medför att inflationen väntas sjunka ytterligare under hösten till ca 1,5 procent och stanna på ungefär denna nivå under resten av prognosperioden.

Penningpolitiken förblir expansiv på de flesta håll under hela prognosperioden, även om centralbankerna i både USA och euroområdet långsamt börjar höja sina styrräntor från nästa vår.

Tabell 2 BNP och KPI i världen

Årlig procentuell förändring

	BNP				KPI			
	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005
USA	2,4	2,3	3,4	3,8	1,6	2,2	1,9	2,0
Japan	0,2	2,0	1,3	1,4	-0,9	-0,2	-0,2	-0,1
Euroområdet	0,8	0,7	2,1	2,7	2,3	1,9	1,5	1,7
Tyskland	0,2	0,2	1,9	2,2	1,3	0,9	0,9	1,0
Frankrike	1,2	0,7	2,1	2,6	2,0	1,9	1,5	1,6
Storbritannien	1,9	1,9	2,5	2,5	1,3	1,4	1,6	1,8
OECD ¹	1,8	1,9	2,7	3,1	1,5	1,8	1,5	1,6
Världen	2,9	3,1	3,8	3,9				

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

Källor: OECD och Konjunkturinstitutet.

Diagram 12 Oljepris
Brent USD/fat, månadsvärden



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

Sabotage och plundring driver upp oljepriset

Det kortvariga kriget i Irak bidrog till att oljepriset föll tillbaka till ca 23 dollar per fat i slutet av april. Trots lägre säsongsmässig efterfrågan under sommaren och en svag internationell konjunktur har oljepriset stigit rejält sedan dess. I mitten av augusti i år uppgick oljepriset till ca 29 dollar per fat (se diagram 12). Samtidigt indikerar prissättningen på optionsmarknaden för olja med leverans i slutet av året en betydande sannolikhet för att priserna stannar på denna nivå året ut.

Prisuppgången under sommaren har flera orsaker, bland annat en överraskande stark efterfrågan i USA som lett till förhållandevis låga lager. Den enskilt störst bidragande orsaken är dock frågetecknen kring det irakiska utbudet av olja den närmsta framtiden. Säkerhetsproblemen i landet, med återkommande sabotage och plundringar riktade mot existerande oljefält och oljeledningar, pekar på att det kommer ta lång tid att öka utbudet i någon större omfattning. Efter det senaste OPEC-mötet i

slutet av juli står det också klart de s.k. OPEC 10 (OPEC exklusive Irak) håller sig avvaktande till produktionsförändringar, trots att oljepriset nu överstiger den övre gränsen i målintervallet om 22 till 28 dollar per fat.

Under hösten väntas oljepriset vara kvar kring dess nuvarande nivå och i slutet av 2003 uppgår priset på nordsjöolja (Brent) till 28 dollar per fat. Mot slutet av nästa år kommer ett ökat utbud från Irak och länder utanför OPEC att pressa ned oljepriset till 26 dollar per fat. I ett längre perspektiv medför ett fortsatt stigande utbud att OPEC kan få svårigheter att upprätthålla priset kring mitten av målintervallet om 22 till 28 dollar. I slutet av prognosperioden väntas därför oljepriset falla tillbaka till 24 dollar per fat.

Långsam återhämtning i USA

Tillväxten i USA steg under det andra kvartalet i år (se diagram 13). Den inhemska efterfrågan var starkare än förväntat, bl.a. till följd av en kraftig expansion av de offentliga utgifterna medan lagerbidragen var fortsatt negativa.

Det finns ett antal indikatorer som pekar på att tillväxten kommer att fortsätta öka. Inköpschefsindex har stigit och är högt särskilt för tjänstesektorn (se diagram 14). Dessutom fortsatte detaljhandelsförsäljningen att stiga förhållandevis snabbt i juli. Sysselsättningen har dock fortsatt att minska under sommaren (se diagram 15).

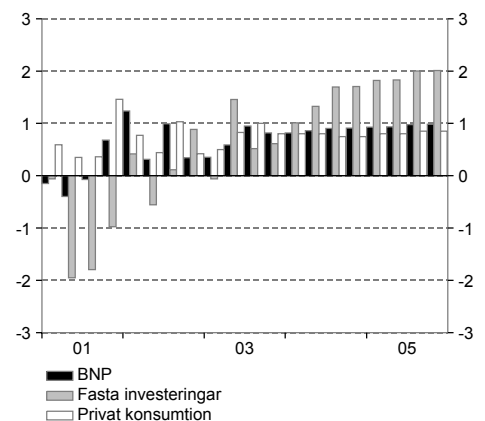
Lagerneddragningarna är nu troligtvis över och i stället kommer en viss lageruppbyggnad att ske allteftersom efterfrågan växer. Detta ger ett positivt bidrag till BNP-tillväxten fram till slutet av 2004.

Trots att sysselsättningen har minskat ger skattesänkningarna utrymme för hushållen att öka konsumtionen förhållandevis mycket under de närmaste kvartalen. Finanspolitiken kommer att vara fortsatt expansiv även under nästa år. De tidigare stora federala budgetunderskotten blir ännu större och kommer att bestå under lång tid.

Även penningpolitiken är mycket expansiv. Styrräntan sänktes i juni till 1 procent och den korta realräntan är nu negativ (se diagram 16). De långa marknadsräntorna föll till historiskt låga nivåer under försommaren, vilket medförde att även bostadsräntorna sjönk. Tillsammans med stigande småhuspriser har detta medfört att många hushåll har ökat belåningen på sina bostäder och ökat sin konsumtion. Den svaga börsutvecklingen har bidragit till att hushållens nettoförmögenhet (se diagram 17) minskat under de senaste åren, vilket har haft en återhållande effekt på konsumtionen.

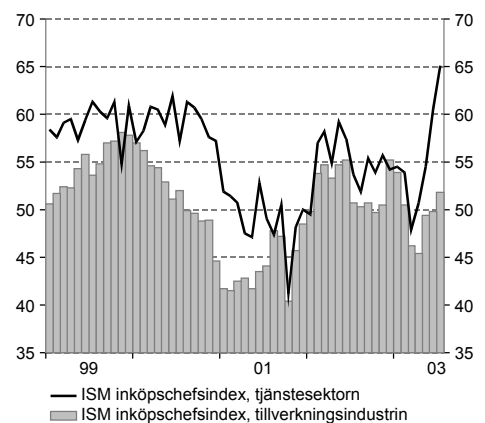
De kraftfulla ekonomisk-politiska åtgärderna bidrar till att tillväxten i ekonomin väntas tillta framöver, men återhämtningen blir relativt långsam. Hushållens konsumtion stiger under andra halvåret till följd av de stora skattesänkningarna. Till skillnad

Diagram 13 BNP och efterfrågan i USA
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Bureau of Economic Analysis och Konjunkturinstitutet.

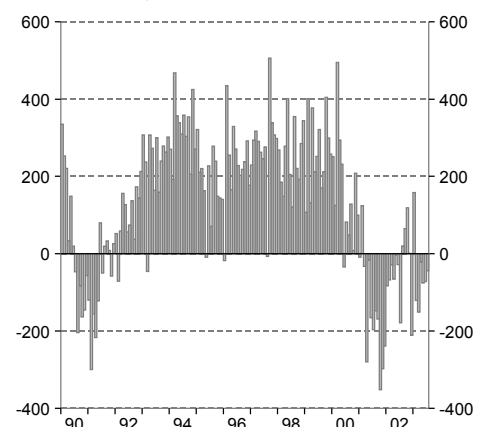
Diagram 14 Inköpschefsindex för tjänstesektorn och tillverkningsindustrin, USA
Index, månadsvärden



Källa: Institute for Supply Management.

Diagram 15 Förändring av sysselsättning i USA

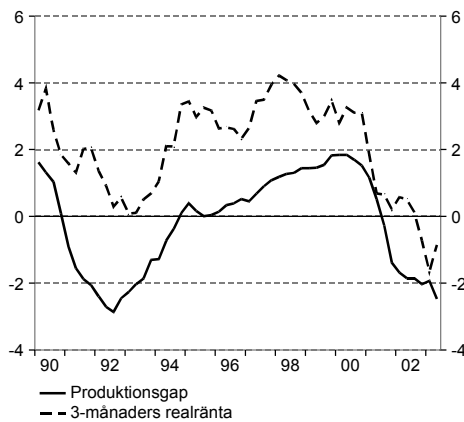
Tusental, säsongrensade månadsvärden



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

Diagram 16 Produktionsgap och realränta i USA

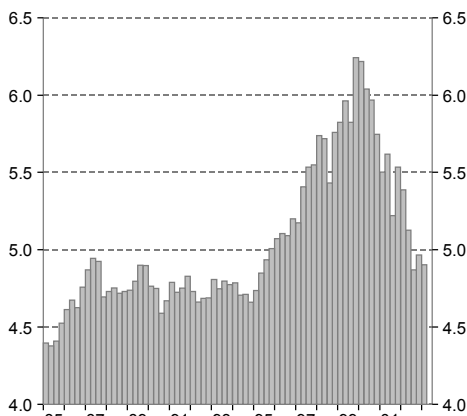
Procent av potentiell BNP respektive procent, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 17 Hushållens förmögenhet i USA

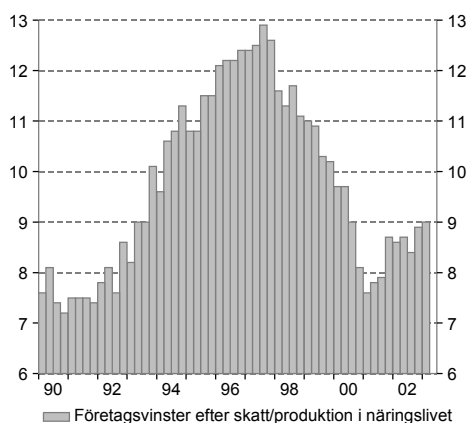
Nettoförmögenhet som andel av disponibel inkomst, kvartalsvärden



Källor: Federal Reserve System och Bureau of Economic Analysis.

Diagram 18 Företagsvinster i USA

Procent, kvartalsvärden



Källa: Bureau of Economic Analysis.

från flertalet tidigare konjunktursvackor finns det dock inte något större uppdämt konsumtionsbehov. När den finanspolitiska stimulansen avtar kommer emellertid en gradvis förbättring på arbetsmarknaden att bidra till en fortsatt god utveckling av den privata konsumtionen. Konsumtionen väntas dock inte öka i riktigt samma takt som hushållens disponibla inkomster, varför sparkvoten stiger något från dagens ganska låga nivå.

Företagens investeringar har minskat markant under de senaste åren, bl.a. till följd av tidigare överinvesteringar. Investeringarna stimuleras av en fortsatt stark produktivitet utveckling och stigande vinster i företagen (se diagram 18) men det låga resursutnyttjandet medför att investeringarna inte tar fart förrän under nästa år, då efterfrågan vuxit sig starkare. Det låga resursutnyttjandet och det svaga inflationstrycket gör det möjligt för den amerikanska centralbanken att vänta med en penningpolitisk åtstramning. Först under våren nästa år förutses hushållens konsumtion och företagens investeringar ha tagit fart så pass att styrräntan behöver höjas. Höjningarna sker i små steg till en styrränta på 3,75 procent i slutet av 2005.

En viktig aspekt för den ekonomiska utvecklingen på lång sikt är det negativa offentliga sparandet. De stora federala budgetunderskotten fortsätter växa och kommer att bestå under en lång tid. Trots att hushållens sparande ökar något framöver kommer därför behovet av stora utländska kapitalinflöden att kvarstå. Även om det senaste årets kraftiga dollarfall bidrar till att stimulera exporten, bedöms det stora underskottet i bytesbalansen bestå under prognosperioden.

Tabell 3 Valda indikatorer för USA

Årlig procentuell förändring respektive procentenheter

	2001	2002	2003	2004	2005
Privat konsumtion	2,5	3,1	2,8	3,3	3,2
Offentlig konsumtion	3,7	4,4	4,3	1,8	1,0
Fasta investeringar	-2,7	-1,9	2,0	4,4	7,4
Lagerinvesteringar ¹	-1,4	0,7	-0,1	0,2	0,1
Nettoexport ¹	-0,2	-0,8	-0,7	-0,3	-0,2
BNP	0,3	2,4	2,3	3,4	3,8
KPI	2,8	1,6	2,2	1,9	2,0
Arbetslöshet	4,8	5,8	6,1	5,9	5,6
Styrränta ^{2,3}	1,75	1,25	1,00	2,00	3,75
Lång ränta ^{2,4}	5,0	4,0	4,5	5,2	5,6
YEN/USD ²	126,9	122,3	120,0	120,0	120,0
USD/EURO ²	0,89	1,02	1,12	1,12	1,12

¹ Bidrag till BNP-utvecklingen.

² Vid slutet av respektive år.

³ Federal Funds target rate.

⁴ 10-årig statsobligationsränta.

Källor: Bureau of Economic Analysis, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Försiktig optimism i euroområdet

Trots Irakkriget slut och stigande börskurser har konjunkturen i euroområdet varit fortsatt svag under våren och sommaren. Inte minst inom tillverkningsindustrin har aktiviteten varit dämpad med fallande industriproduktion (se diagram 19) och försämrat orderläge. Exporten utvecklades också svagt och preliminära siffror visar att BNP stagnerade under det andra kvartalet (se diagram 20).

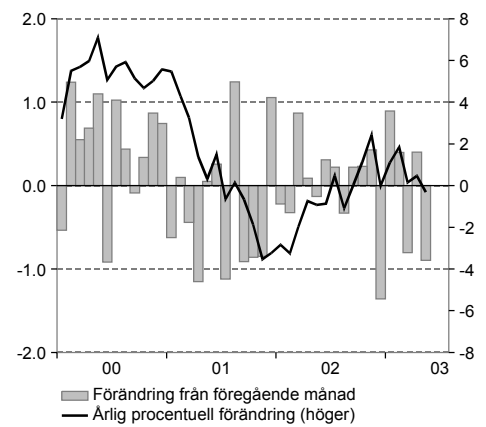
Den senaste tiden har tecken på en något starkare konjunktur börjat skönjas. Inköpschefsindex i såväl tillverkningsindustrin som tjänstesektorn steg i juli (se diagram 21). Indexet för tillverkningsindustrin låg dock fortfarande under 50, vilket anses indikera gränsen för stigande produktion. Företagsförtroendet har börjat öka från vårens låga nivåer, inte minst i Tyskland (se diagram 22), samtidigt som hushållens förtroende tycks ha stabiliserats. Bakom den stigande optimismen hos företagen ligger troligen de allt positivare signalerna från den amerikanska ekonomin samt aviserade strukturella reformer i bl.a. Tyskland. Sannolikheten för bakslag i reformprocessen, vilket skulle kunna få negativa förtroendeeffekter, är dock fortfarande stor.

Mot bakgrund av en expansiv penningpolitik och en allt starkare världskonjunktur väntas tillväxten öka successivt under hösten. Efter det senaste årets appreciering har euron åter försvagats något under sommaren, vilket gynnar exportindustrin. Trots det väntas inte nettoexporten ikläda sig sin traditionella roll som motor i konjunkturåterhämtningen. I stället är det den inhemska efterfrågan som driver tillväxten. Hushållen gynnas av låga räntor och fallande inflation, vilket bidrar till en allt högre konsumtionstillväxt under det närmaste året. Förhållandevis sunda balansräkningar i företagen innebär tillsammans med låga finansieringskostnader att investeringarna kommer igång mot slutet av året. Lageruppbyggnaden fortsätter och väntas ge ett relativt stort positivt tillväxtbidrag under 2003.

Sammantaget väntas BNP-tillväxten stiga successivt upp till den potentiella ökningstakten mot slutet av året. Beroende på den svaga utvecklingen under våren ökar BNP bara med 0,7 procent i år. Under 2004 och 2005 stiger BNP-tillväxten till 2,1 respektive 2,7 procent. Detta förlopp innebär att resursutnyttjandet ökar långsamt från början av nästa år, men att det fortfarande finns lediga resurser vid slutet av prognosperioden.

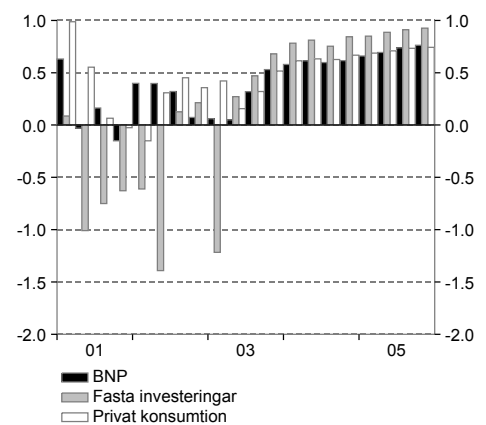
Högre energi- och livsmedelspriser medförde att inflationen i euroområdet steg till 2,0 procent i juni (se diagram 23). Uppgången bedöms dock vara tillfällig och enligt preliminär statistik sjönk inflationen till 1,9 procent i juli. Det låga resursutnyttjandet och dämpade enhetsarbetskostnader väntas bidra till att inflationen sjunker ned mot 1,5 procent i slutet av året. Då resursutnyttjandet endast stiger marginellt och produktionsgapet är negativt under hela prognosperioden, förutses endast en svag ökning av inflationen under 2004 och 2005.

Diagram 19 Industriproduktion i euroområdet
Årlig procentuell förändring respektive procentuell förändring, månadsvärden



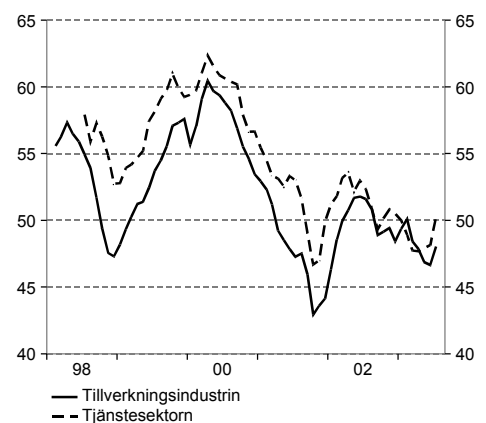
Källa: Eurostat.

Diagram 20 BNP och efterfrågan i euroområdet
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



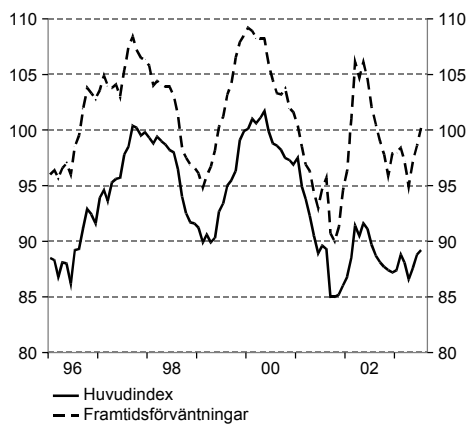
Källor: Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Diagram 21 Inköpschefsindex i euroområdet
Index 1991=100, månadsvärden



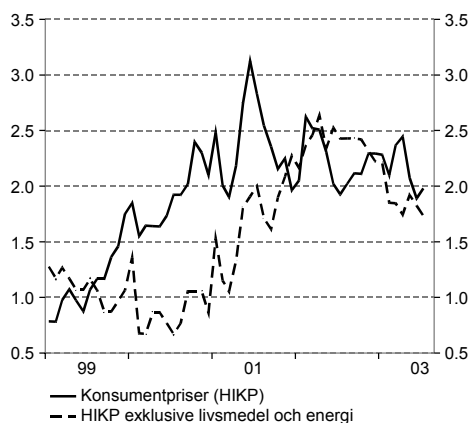
Källa: NTC Research Ltd.

Diagram 22 Företagsförtroende (IFO) i Tyskland
Index 1991=100, månadsvärden



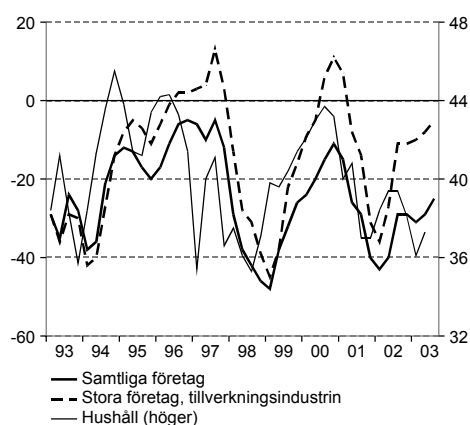
Källa: Institut für Wirtschaftsforschung (IFO).

Diagram 23 Inflation i euroområdet
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källa: Eurostat.

Diagram 24 Konfidensindikatorer i Japan
Nettotal, kvartalsvärden



Källa: Cabinet Office.

De gynnsamma inflationsutsikterna väntas medföra att den Europeiska centralbanken (ECB) under hösten sänker sin styrrenta med ytterligare 0,25 procentenheter till 1,75 procent. Våren 2004 är tillväxtutsikterna så starka att ECB gradvis börjar höja styrrentan.

Tabell 4 Valda indikatorer för euroområdet
Årlig procentuell förändring respektive procentenheter

	2001	2002	2003	2004	2005
Privata konsumtionsutgifter	1,8	0,5	1,4	2,2	2,8
Offentliga konsumtionsutgifter	2,0	2,7	1,4	1,4	1,6
Fasta bruttoinvesteringar	-0,3	-2,6	-0,7	2,8	3,4
Lagerinvesteringar ¹	-0,4	-0,1	0,4	0,1	0,0
Nettoexport ¹	0,5	0,6	-0,6	-0,1	0,0
BNP	1,5	0,8	0,7	2,1	2,7
KPI	2,4	2,3	1,9	1,5	1,7
Arbetslöshet	8,0	8,3	8,9	8,8	8,7
Styrränta ^{2,3}	3,25	2,75	1,75	2,50	3,50
Lång ränta ^{2,4}	4,8	4,3	4,1	4,4	4,7
USD/EURO ²	0,89	1,02	1,12	1,12	1,12

¹ Bidrag till BNP-utvecklingen.

² Vid slutet av respektive år.

³ Refiränta.

⁴ 10-årig statsobligationsränta.

Källor: Eurostat, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Ljusning i Japan

Den japanska ekonomin växte enligt preliminära uppgifter med 0,6 procent under det andra kvartalet i år. Den privata konsumtionen, maskininvesteringarna och lagerbidraget ökade. Stigande företagsvinster ledde till ökade bonuslöner under sommaren, vilket bidrog till hushållens konsumtionsökning. Även maskininvesteringarna stimulerades av den starkare vinstutvecklingen men också av ett högre kapacitetsutnyttjande. Byggnadsinvesteringarna fortsatte emellertid att minska. Exporten steg medan importen minskade, vilket också bidrog till BNP-tillväxten.

BNP bedöms fortsätta växa under det tredje kvartalet. Ledande indikatorer pekar mot en förbättring av konjunkturen och företagsförtroendet har ökat inför det tredje kvartalet (se diagram 24). Även inköpsindex steg under sommaren. Den ljusare bilden understöds av en bättre internationell konjunktur och det faktum att sarspepidemin i Asien nu förefaller vara över.

Hushållens konsumtion väntas fortsätta växa något under det tredje kvartalet bl.a. till följd av de ökade bonuslönerna. Konsumenternas framtidstro har också förbättrats något. Därtill har sysselsättningen stigit något, vilket drog ner arbetslösheten till 5,3 procent i juni. Byggnadsinvesteringarna beräknas bli högre eftersom påbörjandet av privata hus har stigit. Den relativt goda

vinstutvecklingen hos företagen och den senaste tidens börsuppgång förutses tillsammans med det allt högre kapacitetsutnyttjandet och en stigande ordergång leda till ökande maskininvesteringar framöver (se diagram 25).

Under 2004 och 2005 kommer den successiva förstärkningen av den internationella konjunkturen att fortsätta stimulera den japanska ekonomin. Hushållens konsumtion väntas dock växa långsamt till följd av en dämpad sysselsättnings- och löneutveckling. Dessutom väntas inte sparandet falla lika snabbt som under de senaste två åren, då sparkvoten sjönk från 9,8 procent 2000 till 5,8 procent 2002. Företagens behov av att förnya maskinparken och investera i ny teknik bidrar till stigande maskininvesteringar. Efter en tillfällig ökning under andra halvåret i år väntas byggnadsinvesteringarna sjunka 2004 till följd av den rådande överskottskapaciteten på fastigheter. En mycket svag återhämtning förutses ske först 2005.

Sammantaget väntas BNP stiga med 2,0 procent i år, 1,3 procent 2004 och med 1,4 procent 2005 (se diagram 26). Konsumentpriserna fortsätter att falla men i långsammare takt än tidigare. Tillsammans med det låga resursutnyttjandet medför detta att Bank of Japan inte bedöms höja styrräntan på 0,1 procent under prognosperioden.

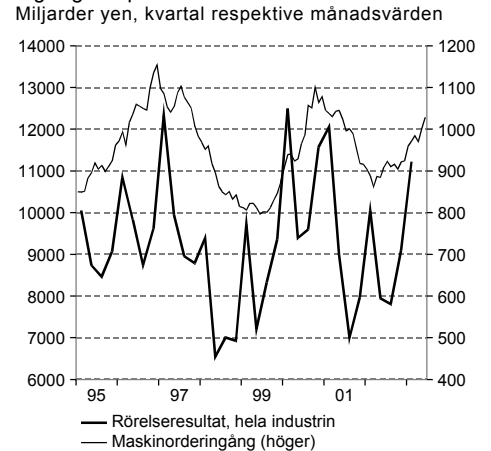
Ökad tillväxt i Storbritannien

Den brittiska ekonomin stagnerade under det första kvartalet i år. Den inhemska efterfrågan föll då lagerbidraget var starkt negativt och investeringarna i både maskiner och byggnader sjönk. Den privata konsumtionsökningen var dessutom svag, sannolikt till följd av en svagare löneutveckling. Hushållens konsumtion har delvis finansierats genom en ökad belåning av fastigheter. Detta har möjliggjorts av att fastighetspriserna ökat mycket snabbt under de senaste åren. Exporten steg emellertid under det första kvartalet, vilket bl.a. berodde på det svagare pundet. Även under det andra kvartalet bedöms exporten ha ökat. Exporten förutses öka snabbare framöver i takt med att den internationella återhämtningen tar fart. Därmed bedöms vinsterna och kapacitetsutnyttjandet stiga hos företagen, vilket bidrar till att stimulera maskininvesteringarna.

Även den privata konsumtionen bedöms ha ökat under det andra kvartalet. Stigande börskurser och fortsatt stora prisökningar på hus, vilka i juli var 18 procent högre än samma tid i fjol, har bidragit till uppgången. Dessutom har inflationen fallit något och HIKP-inflationen var i juli 1,3 procent mot 1,6 procent i mars (se diagram 27).

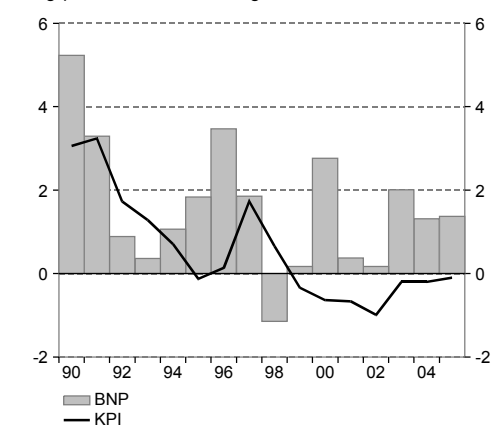
Bank of England sänkte basräntan till 3,5 procent i början av juli i år. Den expansivare penningpolitiken bidrar tillsammans med en fortsatt expansiv finanspolitik till att stimulera den inhemska efterfrågan. Den nominella löneutvecklingen väntas bli dämpad framöver på grund av ökade socialförsäkringsavgifter.

Diagram 25 Rörelseresultat och maskinordergång i Japan



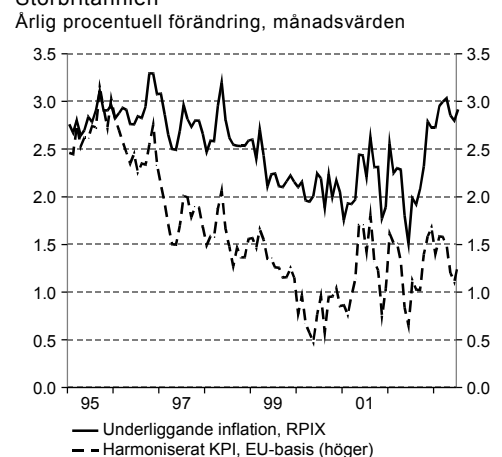
Källor: Ministry of Finance och Economic and Social Research Institute.

Diagram 26 BNP och KPI i Japan



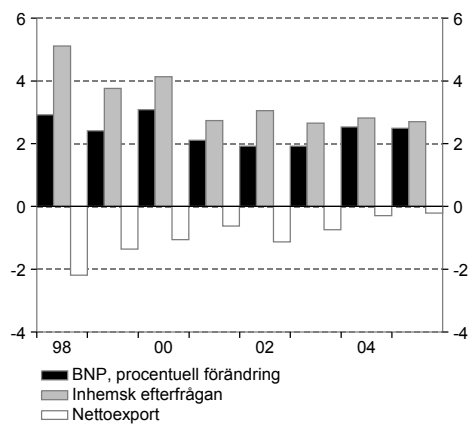
Källor: Cabinet Office, Management and Coordination Agency, Japan och Konjunkturinstitutet.

Diagram 27 Underliggande inflation (RPIX) i Storbritannien



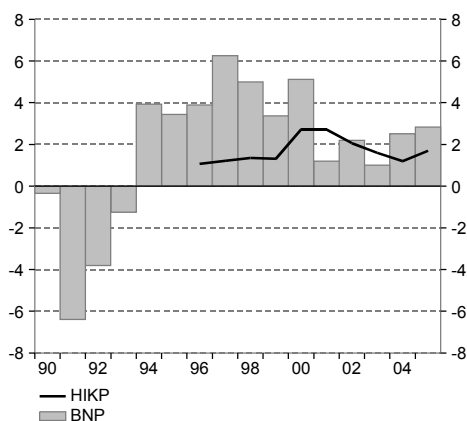
Källa: Office of National Statistics.

Diagram 28 BNP och efterfrågan i Storbritanien
Årlig procentuell förändring respektive procentuella bidrag till BNP



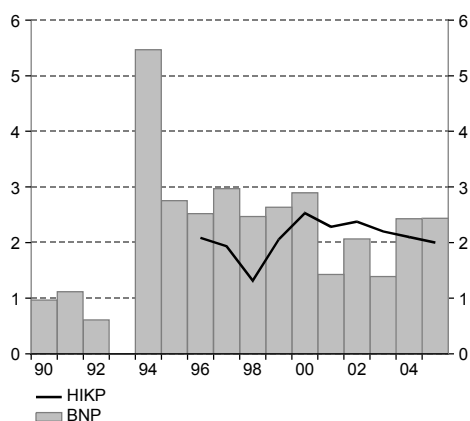
Källor: Office of National Statistics och Konjunkturinstitutet.

Diagram 29 BNP och inflation i Finland
Årlig procentuell förändring



Källor: Statistikcentralen och Konjunkturinstitutet.

Diagram 30 BNP och inflation i Danmark
Årlig procentuell förändring



Källor: Danmarks Statistik och Konjunkturinstitutet.

Hushållens konsumtion förutses ändå utvecklas relativt väl under hela prognosperioden bl.a. till följd av en ökad sysselsättning inom främst exportindustrin. Arbetslösheten har uppgått till ca 5 procent sedan slutet av 2000 och förutses sjunka något under prognosperioden. BNP beräknas stiga med 1,9 procent i år och med 2,5 procent både 2004 och 2005 (se diagram 28). HIKP-inflationen förutses öka från 1,4 procent i år till 1,8 procent 2005, bl.a. som en följd av det stigande resursutnyttjandet och det svagare pundet.

Norden

Finlands BNP ökade med 2,2 procent förra året, till stor del beroende på en stark utveckling av nettoexporten. Exportutvecklingen var dock svagare än under första halvan av 1990-talet. Under det första kvartalet i år var nettoexportbidraget negativt, vilket är den huvudsakliga orsaken till att BNP föll med över 1 procent jämfört med föregående kvartal. En trög återhämtning av den internationella investeringskonjunkturen och en stark euro håller tillbaka exportutvecklingen i år. Konkurrenssituationen för den finska bas- och tillverkningsindustrin har försämrats något men är alltfjämt gynnsam. I takt med att den internationella konjunkturen förstärks bidrar detta till att exporten växer snabbare nästa år och 2005. Överskottet i den offentliga sektorns finansiella sparande uppgår till över 3 procent av BNP under prognosperioden. Det statliga sparandeöverskottet är dock betydligt mindre men möjliggör en ökad offentlig konsumtion genom satsningar på vård och skola samtidigt som bl.a. de indirekta skatterna på alkohol och tobak sänks. Arbetslösheten, som förra året uppgick till 9,1 procent, ökar i år men faller tillbaka nästa år och under 2005.

Resursutnyttjandet i den finska ekonomin är alltfjämt lågt. Tillsammans med sänkta skatter på alkohol och tobak bidrar detta till att inflationstakten faller tillbaka betydligt under prognosperioden. De gällande tvååriga löneavtalen innebär på så vis en stabil ökning av hushållens reala inkomster. Hushållens konsumtionsutgifter, som förra året ökade med 1,5 procent, förutses därför växa snabbare i år och under 2004. Även 2005 förutses hushållens konsumtion växa med över 2 procent. I år väntas BNP öka med 1,0 procent för att öka med 2,5 respektive 2,8 procent under 2004 och 2005 (se diagram 29).

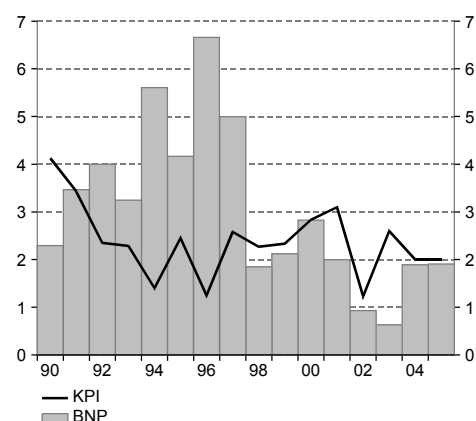
I *Danmark* är nu arbetslösheten den högsta sedan 1998. Den höga arbetslösheten återspeglas i det fallande konsumentförtroendet under den senaste tiden. Hushållens konsumtion sjönk under det första kvartalet i år och beräknas endast öka marginellt i år jämfört med 2002. Inkomstskattelättnader under 2004, ett fortsatt lågt ränteläge och en ljusare internationell konjunkturbild väntas ge en betydligt starkare utveckling av hushållens konsumtion under 2004–2005. Exporten förväntas ge ett betydande bidrag till den danska tillväxten under 2003. Den danska export-

ten utvecklades bra under årets första kvartal trots en starkare krona och en svag konjunkturutveckling i Tyskland, som importerar en femtedel av den danska exporten. Detta förklaras främst av en konjunkturokänslig varusammansättning av läkemedel och livsmedel. Sammantaget görs bedömningen att BNP ökar med 1,4 procent i år och med 2,4 procent per år under 2004–2005. HIKP-inflationen väntas bli 2,2 procent i år och 2,1 procent respektive 2,0 procent under 2004 och 2005 (se diagram 30).

I *Norge* minskade både privat konsumtion och investeringar under första kvartalet i år. Hushållens konsumtion dämpades sannolikt av de markanta prisökningarna på främst el och av en stigande arbetslöshet. Men ökade lagerinvesteringar och högre export av främst olja resulterade i att BNP ändå ökade något. Under andra kvartalet bedöms den privata konsumtionen åter ha stigit, bl.a. till följd av att konsumentpriserna fallit med över två procent mellan februari och juli i år.

Den sjunkande inflationstakten har föranlett upprepade sänkningar av styrräntan, från 7 procent i december i fjol till den nuvarande nivån på 3 procent. Detta har bidragit till att den effektiva kronkursen har fallit med ca 9 procent hittills i år. Till sammans med förstärkningen av den internationella konjunkturen väntas detta medföra en högre exporttillväxt under de kommande två åren med stigande sysselsättning som följd. Utvecklingen i exportsektorn bidrar därmed till att stabilisera arbetsmarknaden, där arbetslösheten stigit från 3,8 procent i maj 2002 till 4,6 procent i maj i år. De låga räntorna stimulerar både den privata konsumtionen och investeringarna. Hushållen drar även nytta av en något mer expansiv finanspolitik då transfereringarna till pensionärer stiger och daghemsavgifterna sänks. Investeringarna väntas ändå bli låga, eftersom företagens kapacitetsutnyttjande är relativt lågt. Sammantaget beräknas BNP-tillväxten i Norge bli endast 0,6 procent i år men stiga till 1,9 procent under 2004–2005. Sjunkande energipriser bedöms dämpa inflationen till 2 procent 2004–2005 (se diagram 31).

Diagram 31 BNP och inflation i Norge
Årlig procentuell förändring



Källor: Statistisk Sentralbyrå och Konjunkturinstitutet.

Finansiell ekonomi

Återhämtning på börsen

Under årets inledning föll börserna världen över, bl.a. till följd av osäkerhet från den tilltagande konflikten i Irak. I samband med att kriget i Irak bröt ut påbörjades en markant återhämtning på börserna. I Sverige och Japan har återhämtningen fortsatt under sommaren. Sedan årsskiftet har SAX-index gått upp med ca 20 procent, medan den amerikanska Nasdaqbörsen stigit med ca 30 procent och det bredare Standard and Poor's 500-index med ca 14 procent (se diagram 32). Uppgången i euroområdet har varit ca 7 procent och i Japan har börserna stigit med ca 20 procent.

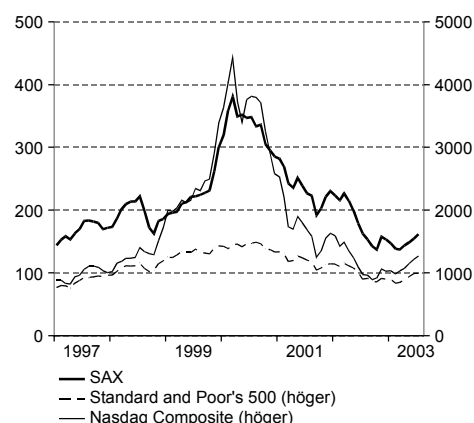
Osäkerheten kring Irakkonflikten återspeglades också i prissättningen på optioner och volatiliteten steg i takt med att risken för en väpnad konflikt ökade (se diagram 33). Sedan Irakkriget tog slut har volatiliteten fallit tillbaka och under sommaren har volatiliteten varit fortsatt låg.

Efter de tre senaste årens börsfall är SAX-index och Standard and Poor's 500-index nu tillbaka på samma nivåer som under 1997. Trots det är P/E-talet, dvs. kvoten mellan aktiepriserna och de redovisade företagsvinsterna, för Standard and Poor's 500-index fortsatt högt i ett historiskt perspektiv. En förklaring till den höga aktievärderingen är att investerarna räknar med att företagens vinster kommer att öka efterhand. Dessutom är ränteläget nedpressat, vilket innebär att diskonteringsräntan för de framtida vinsterna är låg. Den s.k. Fed-modellen relaterar avkastningen på aktier till avkastningen på obligationer. Skillnaden mellan det inverterade P/E-talet och den reala obligationsräntan kan ses som ett mått på den extra avkastning som de mer riskfyllda aktieplaceringarna ger. Denna skillnad vidgades under senare delen av 2002 och början av 2003 (se diagram 34). Detta berodde både på det kraftiga fallet på börsen och på nedgången i den amerikanska långräntan. Skillnaden är emellertid fortfarande ganska liten i ett historiskt perspektiv, vilket bl.a. kan tolkas som att marknaden implicit har höga förväntningar på den framtida vinstutvecklingen.

Stigande räntor på de internationella obligationsmarknaderna

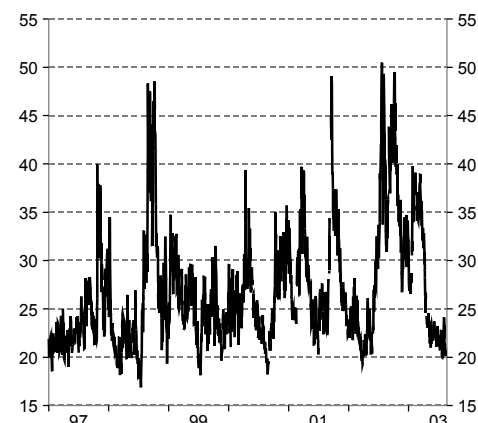
Den tioåriga obligationsräntan i USA har stigit kraftigt sedan bottennoteringen i juni. Ränteuppgången är en av de snabbaste på de amerikanska obligationsmarknaderna någonsin. En allmän oro på de finansiella marknaderna för det stora budgetunderskottet och dess finansiering är en förklaring till ränteuppgången. Tecken på en ljusare konjunkturbild i USA är en annan. Obliga-

Diagram 32 Börsutvecklingen i Sverige och USA
Index, månadsvärden



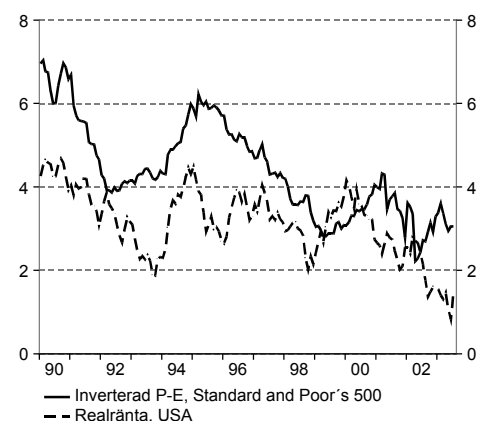
Källa: EcoWin.

Diagram 33 Volatilitetsindex avseende Standard and Poor's 100 index
Index, dagsvärden



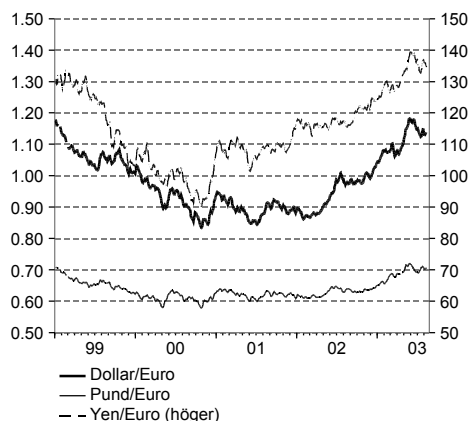
Anm. Index för implicit standardavvikelse, årstakt, beräknad från optioner med löptid på en månad.
Källa: Chicago board of options exchange.

Diagram 34 Fed-modellen
Procentenheter, månadsvärden



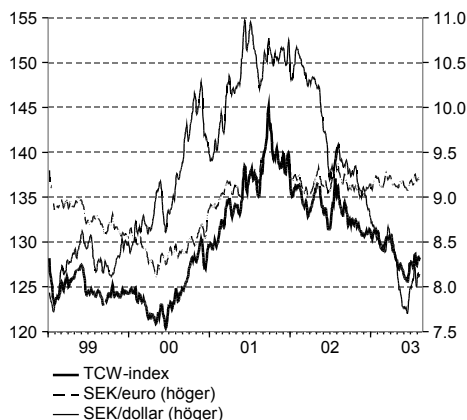
Anm. Realräntan är beräknad som skillnaden mellan den nominella tioårsräntan och förväntade inflationen enligt enkätundersökning.
Källor: Philadelphia Fed, EcoWin och Konjunkturinstitutet.

Diagram 35 Nominella växelkurser
5-dagars centertrat glidande medelvärde, dagsvärden



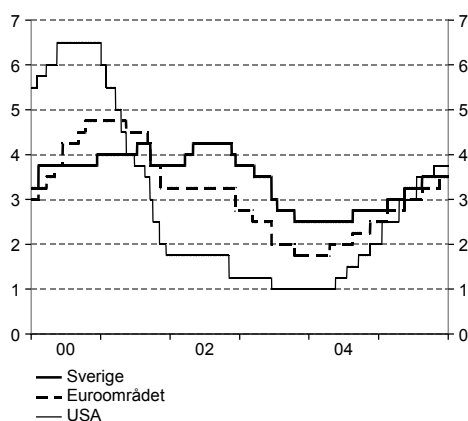
Källor: EcoWin och Konjunkturinstitutet.

Diagram 36 Nominella växelkurser
5-dagars centertrat glidande medelvärde, dagsvärden



Källor: EcoWin och Konjunkturinstitutet.

Diagram 37 Styrräntor
Procent, dagsvärden



Källor: Riksbanken, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

tionsräntorna i euroområdet har också stigit men inte i samma omfattning som de amerikanska. Den deflationsoro som har präglat de finansiella marknaderna under våren förefaller nu ha minskat. Detta visar sig bland annat i större skillnader mellan de långa nominella obligationsräntorna och räntorna på de långa realobligationerna, den s.k. break-even inflationen. Break-even inflationen kan ses som ett grovt mått på marknadens långsiktiga inflationsförväntningar. Såväl den Europeiska centralbanken (ECB) som Federal Reserve har understrukit att de tar risken för deflation på allvar och att de kommer att vidta åtgärder om så skulle behövas.

De starkare konjunkturutsikterna i USA har även bidragit till att den amerikanska dollarn har stärkts något under sommaren. Men dollarn är fortfarande svagare än under våren och handlas i nuläget kring 1,12–1,13 dollar per euro (se diagram 35). Även i handelsvägda termer är dollarn svagare än i våras, ca 3 procent. Yenen har i stora drag varit stabil mot dollarn under sommaren. Den har därmed följt dollarns uppgång mot euron, till skillnad från pundet som följt euron närmre.

Efter en viss förstärkning under våren har kronan åter försvagats något mot euron. En förklaring är den fortsatt svaga opinionen för ett ja i folkomröstningen om euron. Kronan har därmed försvagats med ca 5 procent mot dollarn sedan juni. Sammantaget har detta medfört att kronan deprecierat även i effektiva termer. Mätt som TCW-index har kronan försvagats från ca 126 i juni till över 128 i augusti (se diagram 36).

ECB sänker refiräntan ytterligare

Den här presenterade prognosen baseras på att Sverige går med i växelkurssamarbetet ERM2 i slutet av 2003 och blir medlem i den europeiska valutaunionen i januari 2006. ECB:s penningpolitik kommer således att ha ett starkt inflytande på svenska räntepolitiken under hela prognosperioden. ECB:s prisstabilitetsmål är att hålla euroområdets inflationstakt strax under 2 procent på medellång sikt. Detta inflationsmål är något lägre än Riksbankens nuvarande inflationsmål på 2 procent.

Indikationer på att konjunkturer är på väg att ta fart i Europa har medfört att marknadsaktörerna är splittrade i sina bedömningar avseende ytterligare sänkningar av ECB:s styrränta, refiräntan. Terminsprissättningen tyder på att refiräntan kommer att hållas på en låg nivå en tid framöver. Euroområdets resursutnyttjande bedöms bli lågt under hela prognosperioden, vilket bidrar till att HIKP-inflationen prognostiseras understiga 2 procent vid utgången av 2005. Sammantaget bedöms ECB sänka refiräntan med ytterligare 0,25 procentenheter till 1,75 procent under hösten, vilket då bidrar till att euron fortsätter att försvagas något mot dollarn. I takt med ett stigande resursutnyttjande börjar ECB höja styrräntan under våren 2004.

Refiräntan bedöms vara 2,5 procent vid slutet av 2004 och 3,5 procent vid slutet av 2005 (se diagram 37).

USA ligger något före Europa i konjunkturcykeln. De gynnsamma utsikterna för den amerikanska ekonomin innebär att inga ytterligare sänkningar från Fed:s sida är att vänta. De dämpade inflationsutsikterna bidrar till att hålla styrräntan på en låg nivå ytterligare en tid framöver. Resursutnyttjande börjar stiga något under senare delen av innevarande år. Under 2004–2005 accelererar tillväxten ytterligare, vilket leder till att Fed börjar höja sin styrränta gradvis under 2004 så att den når 3,75 procent i slutet av 2005 (se diagram 37).

Låga inhemska inflationsförväntningar

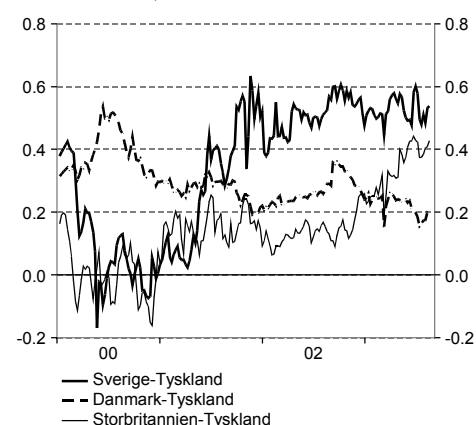
De svenska obligationsräntorna har följt de europeiska under sommaren. Räntorna har därmed inte stigit lika mycket som de i USA. Ränteskillnaden mellan de tioåriga statsobligationerna i Sverige och Tyskland har under en lång tid varit ca 0,5–0,6 procentenheter (se diagram 38). De långsiktiga inflationsförväntningarna, enligt den s.k. break-even inflationen, föll tillbaka kraftigt i början av året. Under sommaren har de emellertid åter stigit till samma nivå som i början av maj, men de underskrider fortfarande Riksbankens inflationsmål på 2 procent med marginal. Inflationsförväntningarna mätta på detta sätt innefattar dock tidsvarierande risk- och likviditetspremier, vilket försvårar analysen (se diagram 39). Hushållens inflationsförväntningar har fallit tillbaka sedan i våras enligt enkätundersökningen Hushållens inköpsplaner (HIP). Förtroendet för Riksbankens inflationsmål är alltså fortfarande högt trots den höga inflationen under årets första månader.

Efter de senaste sänkningarna av reporäntan tyder terminsprissättningen på att marknadsaktörerna inte längre förväntar sig ytterligare sänkningar. Beräkningar av den framtida implicita styrräntan utifrån avkastningskurvan bekräftar denna bild (se diagram 40).

Med ett medlemskap i växelkurssamarbetet ERM2 i slutet av 2003 och ett inträde i valutaunionen i januari 2006 kommer Riksbankens möjlighet att styra inflationsutvecklingen via reporäntan att avta successivt. Riksbankens främsta uppgift fram till inträdet i valutaunionen blir att hålla växelkursen inom det överenskomna intervallet kring centralkursen och underlätta övergången till euron. En stor del av ansvaret för stabiliseringspolitiken övergår till finanspolitiken redan vid inträdet i ERM2.

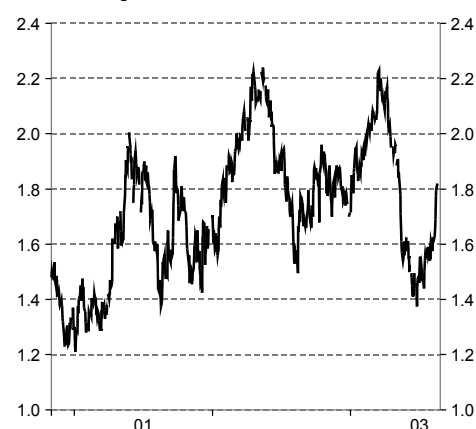
Den inhemska industrikonjunkturen var enligt den senaste Konjunkturbarometern fortsatt svag, med svaga framtidsförväntningar inom flertalet sektorer. Tillsammans med den tröga internationella konjunkturåterhämtningen, främst i euroområdet, bidrar detta till att det svenska produktionsgapet förblir negativt fram till slutet av 2005. UND1X-inflationen kommer att underskrida 2 procent 2004–2005. Det finns därför utrymme för

Diagram 38 Räntemarginaler mot euroområdet, tioåriga obligationer
Procentenheter, veckovärden



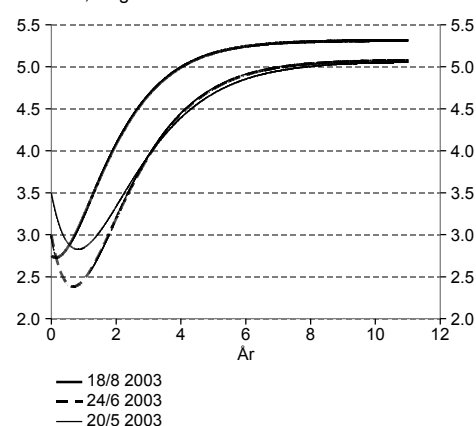
Källa: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 39 Break-even inflation i Sverige
Procent, dagsvärden



Källa: EcoWin och Konjunkturinstitutet.

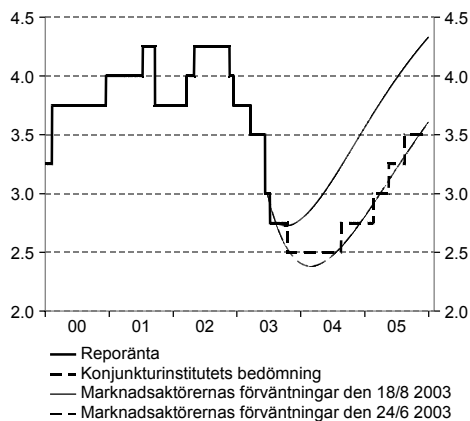
Diagram 40 Förväntad reporänta i Sverige enligt implicita terminsräntor
Procent, dagsvärden



Anm. Beräknad via avkastningskurvan för olika tidpunkter.

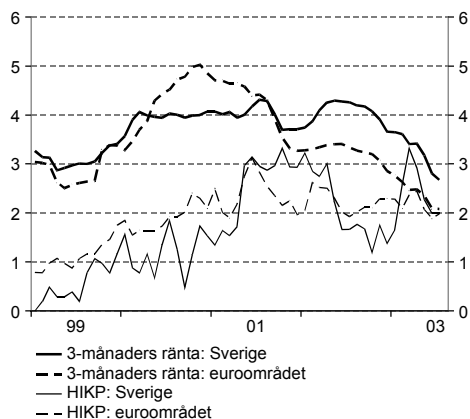
Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 41 Reporäntan i Sverige
Procent, dagsvärden



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

Diagram 42 Inflation och 3 månaders ränta i
euroområdet och Sverige
Procent, månadsvärden



Källor: Riksbanken, Eurostat och SCB.

Riksbanken att sänka reporäntan med ytterligare 0,25 procentenheter till 2,5 procent. Den svenska styrräntan kommer därmed att vara 0,75 procentenheter högre än ECB:s styrränta vid inträdet i ERM2. Ränteskillnaden motiveras bl.a. av att resursutnyttjandet i Sverige bedöms vara något högre än i euroområdet. I både Sverige och euroområdet hålls styrräntorna sedan oförändrade över årsskiftet. ECB och Riksbanken börjar höja sina styrräntor under 2004 mot bakgrund av de förbättrade konjunktutsikterna och det stigande resursutnyttjandet. Som ett led i anpassningen mot en gemensam styrränta är dock höjningarna i Sverige mindre än i euroområdet och i slutet av 2005 konvergerar reporäntan fullt ut mot referäntan (se diagram 42).

De långa räntorna i euroområdet kommer att stiga 2004–2005. Men uppgången blir förhållandevis begränsad eftersom euroområdets prisstabiliseringspolitik bedöms förbli trovärdig och konjunkturförstärkningen i euroområdet blir förhållandevis långsam. De svenska obligationsräntorna kommer att anpassa sig gradvis mot obligationsräntorna i euroområdet. Detta sker i takt med att reporäntan konvergerar mot referäntan och att tidpunkten för inträdet i valutaunionen närmar sig. Räntemarginalen mellan Sveriges och Tysklands tioåriga statsobligationer bedöms i slutet av 2005 uppgå till 0,1 procentenheter.

Företags- och bostadsobligationer har högre räntor än motsvarande statsobligationer p.g.a. större kreditrisk och lägre likviditet. I ett litet valutaområde som Sverige är de s.k. likviditetspremierna på räntorna större än i euroområdet. Den pågående harmoniseringen av de finansiella regelverken inom EU och den integrering av de finansiella marknaderna som följer av detta tenderar att öka konkurrensen och reducera olika typer av räntepremier. Ett svenskt medlemskap i valutaunionen skulle påskynda och förstärka den finansiella integrationen mellan Sverige och euroområdet och bl.a. minska de svenska likviditetspremierna. Räntemarginalen mellan svenska kreditmarknadsräntor och de svenska obligationsräntorna beräknas falla med 0,15 procentenheter som en konsekvens av EMU-inträdet.

9,00 kronor för en euro

Kronans fortsatta utveckling kommer att domineras av anslutningen till ERM2 under slutet av innevarande år och inträdet i valutaunionen i januari 2006. Enligt Konjunkturinstitutets bedömning är 9,00 kronor per euro en samhällsekonomiskt välvägd central- och konverteringskurs.¹ Med en trovärdig centralkurs medför ERM2 medlemskapet att osäkerheten kring kronans utveckling minskar drastiskt. Tillsammans med en högre styrränta i Sverige än i euroområdet medför detta att kronan förstärks till något under centralkursen vid inträdet i ERM2,

¹ Se fördjupningsruta i *Konjunkturläget juni 2003* "Vilken konverteringskurs är lämplig vid inträdet i valutaunionen?".

varefter kronan gradvis försvagas mot 9,00 kronor per euro i takt med att räntorna konvergerar. Denna utveckling återspeglas i TCW-index, som förstärks till drygt 124 vid slutet av 2003 för att därefter försvagas med ca en procent under de följande två åren.

Tabell 5 Räntor och valutakurser vid slutet av respektive år

	2001	2002	2003	2004	2005
Styrräntor					
Riksbankens reporänta	3,75	3,75	2,50	2,75	3,50
ECB:s refinansränta	3,25	2,75	1,75	2,50	3,50
Federal funds target rate	1,75	1,25	1,00	2,00	3,75
Långa räntor¹					
Sverige	5,2	4,9	4,5	4,7	4,8
Euroområdet	4,8	4,3	4,1	4,4	4,7
USA	5,0	4,0	4,5	5,2	5,6
Valutakurser					
SEK/USD	10,56	8,95	7,97	8,00	8,04
SEK/EURO	9,44	9,09	8,93	8,97	9,00
TCW-index	138,6	131,0	124,3	124,8	125,3

¹ 10-årig statsobligationsränta.

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Efterfrågan och produktion i svensk ekonomi

Tillväxten i den svenska ekonomin har varit svag sedan tredje kvartalet i fjol (se diagram 43). Under våren har dock tillväxten ökat något trots att andra kvartalet påverkades negativt av Kommunals strejk. Konjunkturåterhämtningen i omvärlden är trög, men exportefterfrågan börjar växa snabbare i slutet av året. Men bidraget till efterfrågetillväxten från utrikeshandeln blir svagt eftersom importen ökar ännu snabbare. I stället drivs återhämtningen av hushållens konsumtion och senare även av investeringarna, som bl.a. stimuleras av låga räntor. BNP-tillväxten ökar därför successivt 2003–2005.

Både hushållens konsumtion och nettoexporten bidrog till starkare efterfrågetillväxt under andra kvartalet (se diagram 44). Den kommunala konsumtionen ökar starkt det tredje kvartalet eftersom strejken är över, men växer sedan långsamt. Hushållens konsumtion fortsätter däremot att öka snabbt då räntorna är låga och hushållen nu ser allt mer optimistiskt på den ekonomiska utvecklingen, vilket bl.a. avspeglas i enkätundersökningen Hushållens inköpsplaner (se diagram 45). Botten bedöms nu vara nådd för investeringarna, som därmed ger allt större bidrag till efterfrågetillväxten från och med fjärde kvartalet i år (se diagram 44). Den långsamma konjunkturuppgången i omvärlden tillsammans med en starkare växelkurs för kronan bidrar till att exportuppgången blir förhållandevis måttlig.

Tabell 6 Försörjningsbalans

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2002	2002	2003	2004	2005
BNP till marknadspris	2 340	1,9	1,3	2,5	2,7
Hushållens konsumtionsutgifter	1 139	1,3	2,0	3,3	2,8
Offentliga konsumtionsutgifter	656	2,1	0,7	0,8	0,5
Fasta bruttoinvesteringar	400	-2,5	-1,4	3,1	7,0
Lagerinvesteringar ^{1,2}	3	-0,1	0,2	0,0	0,0
Export av varor och tjänster	1 012	0,4	3,8	6,5	7,1
Import av varor och tjänster	871	-2,7	4,0	7,3	8,2
Total inhemsk efterfrågan	2 198	0,7	1,2	2,6	2,9
Nettoexport ¹	142	1,2	0,1	0,1	0,0
Bytesbalans ³	97	4,2	3,8	4,3	4,6

¹ Förändring i procent av BNP föregående år.

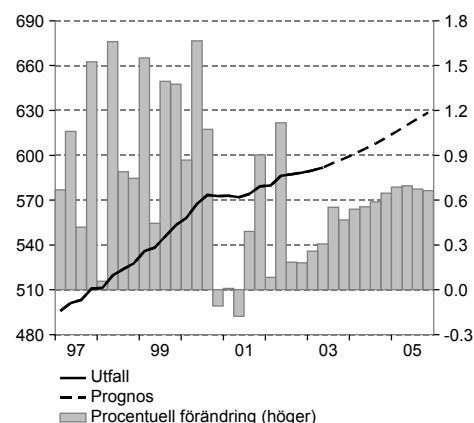
² Inklusive investeringar i värdeföremål.

³ I procent av BNP, löpande priser.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

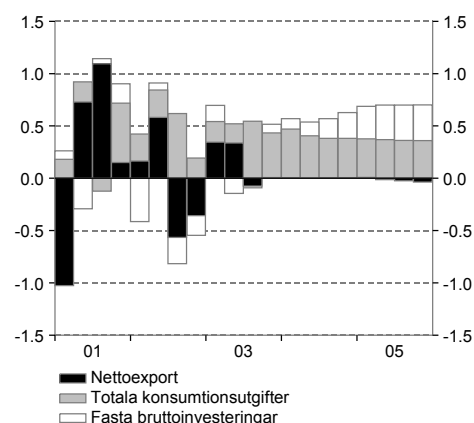
Både hushållens konsumtion och investeringarna dämpades av osäkerheten kring konflikten i Irak. När osäkerheten nu har klingat av och räntorna fallit ökar hushållens konsumtion snabbare. Prognosen baseras på ett ja till euron i folkomröstningen. Reporäntan anpassas då gradvis ned till ECB:s styrräntenivå. Ett

Diagram 43 BNP till marknadspris
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 44 Bidrag till efterfrågetillväxten
Procentenheter, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

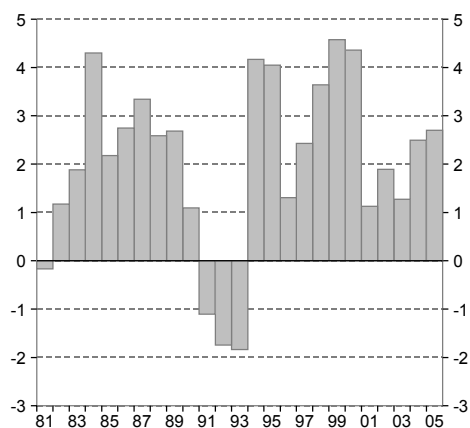
Diagram 45 Hushållens förtroendeindikator (CCI)

Nettotal, månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 46 BNP till marknadspris
Årlig procentuell förändring



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

ja i folkomröstningen ger dessutom en expansiv effekt på inhemsk efterfrågan genom lägre kreditmarknadsräntor, se fördjupningsrutan ”Konjunktoreffekter av ett ja respektive ett nej till euron”. De därav följande låga räntorna tillsammans med minskad osäkerhet och högre kapacitetsutnyttjande leder till att såväl hushållens bostadsinvesteringar som industrins maskininvesteringar tar fart nästa år. Under 2005 ökar investeringarna ännu mer när även bygg- och anläggningsinvesteringarna kommer i gång.

BNP-tillväxten väntas i år bli 1,3 procent och ökar sedan till 2,5 respektive 2,7 procent under 2004 och 2005 (se diagram 46 och tabell 6). Det högre antalet arbetsdagar under 2004 jämfört med 2003 beräknas öka BNP-tillväxten med 0,3 procentenheter. BNP-tillväxten justerad för kalendereffekter uppgår till 2,2 procent 2004. Konjunkturuppgången blir alltså förhållandevis långsam.

Bytesbalansen förstärks från 3,8 procent av BNP 2003 till 4,6 procent 2005. Detta beror på att Sveriges bytesförhållande (kvoten mellan export- och importpriser) förbättras med sammanlagt drygt 2 procent och att räntebetalningarna till utlandet minskar i takt med minskande utlandsskuld.

Trender och risker med hushållens skuldsättning

De närmaste åren bedöms hushållens konsumtion vara den starkaste drivkraften i konjunkturåterhämtningen. Konsumtionsuppgången bygger på att hushållen fortsätter att dra ned sitt sparande och ökar sin skuldsättning. Det finns därmed risker i utvecklingen. Kommer hushållen exempelvis att bli alltför tyngda av ränteutgifter vid en normalisering av ränteläget? Och hur är det egentligen med huspriserna? Faller de tillbaka om räntorna stiger med ett par procentenheter? Hur stor är risken för att konsumtionsuppgången därmed bryts?

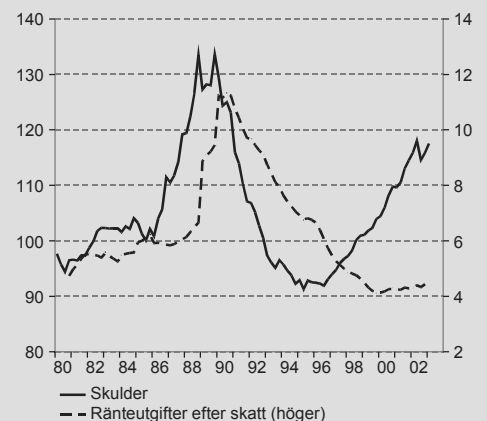
Hushållens ränteutgifter låga

Hushållens skulder har ökat förhållandevis kraftigt under senare år. Enligt finansräkenskaperna har hushållen totala skulder ökat med i genomsnitt 9 procent per år sedan 1999. Den årliga ökningstakten har bromsats något till 8 procent första kvartalet i år. Eftersom hushållens disponibla inkomster har ökat långsammare har skulden i förhållande till den disponibla inkomsten stigit markant. Skuldkvoten är dock fortfarande betydligt lägre än i slutet av 1980-talet (se diagram 47). De låga räntorna medför att hushållens ränteutgifter efter skatt är låga i förhållande till inkomsterna (se diagram 47). Under 2002 motsvarade ränteutgifterna 4,4 procent av den disponibla inkomsten och det fallande ränteläget har sänkt denna andel ytterligare under första halvåret 2003 trots ökande skulder. Från slutet av 2002 till utgången av 2005 väntas räntorna stiga med mellan 0,0 och 0,5 procentenheter beroende på löptid (se diagram 48).²

Om skulden växer i takt med inkomsterna så medför en genomsnittlig ränteuppgång på 1 procentenhet att ränteutgifternas andel av den disponibla inkomsten ökar med 0,8 procentenheter efter skatt. Hushållens ränteutgifter efter skatt skulle då utgöra 5,2 procent av den disponibla inkomsten, vilket fortfarande är en förhållandevis måttlig nivå. Om skulderna i stället fortsätter att öka med 8 procent per år medan den disponibla inkomsten ökar med 3,3 procent per år så blir skuldkvoten 132 procent i slutet av 2005. Även med denna historiskt sett höga skuldkvot och en ränteuppgång på 1 procentenhet uppgår ränteutgifterna till ca 6 procent av den disponibla inkomsten, vilket inte är en anmärkningsvärd hög nivå.

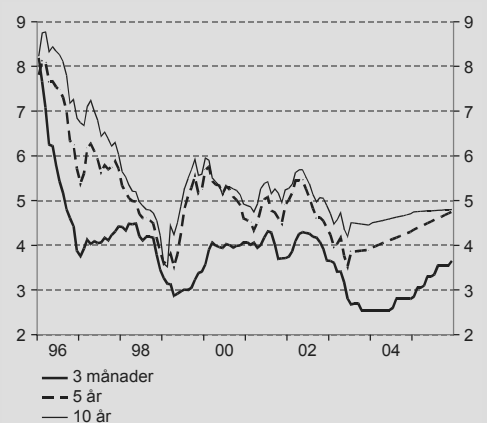
² Denna ränteprognos baseras på ett ja till euron. Även om folkomröstningen resulterar i ett nej till euron, väntas ränteuppgången bli förhållandevis måttlig: mellan 0,4 och 0,9 procentenheter beroende på löptid.

Diagram 47 Hushållens skulder och ränteutgifter
Procent av disponibel inkomst, kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 48 Räntor på statsskuldväxlar och obligationer med olika löptid
Månadsvärden



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 49 Hushållens skulder
Procent av fastighetsvärde, kvartalsvärden



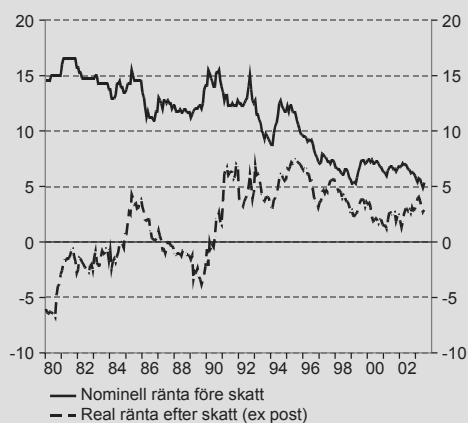
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 50 Reala småhuspriser
Index 1981=100, kvartalsvärden



Anm. Fastighetsprisindex för permanenta småhus / implicitprisindex för hushållens konsumtion
Källa: Statistiska centralbyrån.

Diagram 51 Spintab:s 5-åriga bostadsränta
Månadsvärden



Anm. Realränta (ex post) = nominell ränta efter skatt minus KPI-inflation det kommande året.
Källor: Spintab, Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Måttlig belåningsgrad även om fastighetspriserna planar ut

Småhus och andra bostäder utgör i stor utsträckning säkerhet för hushållens skulder och skulderna har ofta uppkommit genom köp av eller andra investeringar i bostäder. Hushållens totala skulder i förhållande till bostädernas marknadsvärde (småhus, fritidshus och bostadsrätter) föll kraftigt under andra halvan av 1990-talet i takt med stigande fastighetspriser och uppgår nu till ca 55 procent (se diagram 49). Om fastighetspriserna planar ut efter att ha stigit markant tenderar belåningsgraden att öka långsamt efterhand som fastigheterna byter ägare. Belåningsgraden kan även öka genom att befintliga ägare tar nya lån för att finansiera olika typer av investeringar och konsumtion. Om fastighetspriserna slutar att stiga (och stocken av hus också är oförändrad så att marknadsvärdet är konstant) samtidigt som skulderna ökar med 8 procent per år så stiger belåningsgraden med drygt 4 procentenheter per år. Belåningsgraden skulle förbli relativt måttlig även efter tre år med en sådan utveckling.

Det som, förutom kraftigt stigande räntor, kan medföra kraftigt minskad upplåning och därmed minskad konsumtion är om fastighetspriserna faller kraftigt så att belåningsgraden blir alltför hög. De reala småhuspriserna har stigit kraftigt sedan 1996 och är nu högre än vid den förra toppen 1990 men lägre än i slutet av 1970-talet (se diagram 50). Jämfört med i slutet av 1980-talet är läget nu mer stabilt då både räntebetalningar och skulder är mindre i förhållande till disponibel inkomst. Det ter sig inte heller särskilt sannolikt att den dramatiska uppgången i realräntan efter skatt som skedde kring 1990 kommer att upprepas inom överskådlig tid. Realräntan steg då med ca 10 procentenheter när inflationen föll kraftigt och skattelättnaden för ränteutgifter sänktes från normalt 50 till 30 procent samtidigt som den nominella räntan steg (se diagram 51).

Låg inflation kräver högre amorteringstakt

En riskfaktor kan vara att även om den nominella räntan är låg just nu, så är inte den reala räntan särskilt låg (se diagram 51). Den låga KPI-inflationen innebär att skuldernas reala värde inte faller lika snabbt som under perioder med hög inflation. Hushållen måste alltså ha en högre amorteringstakt än under perioder med hög inflation för att få samma utveckling på den reala skulden. Det finns en risk att många hushåll har bortsett från detta och därmed kommer att öka amorteringstakten framöver. Det tar också längre tid att återställa skuldsättningsgraden efter ett kraftigt prisfall på fastigheter när inflationen är låg.

Men jämfört med situationen i slutet av 1980-talet har hushållen, trots stigande skulder, ett betydligt högre finansiellt sparande. Under 1987–90 var hushållens finansiella sparande negativt och motsvarande i genomsnitt minus 4,5 procent av den

disponibla inkomsten. I föl uppgick motsvarande finansiella sparande³ i stället till 0,2 procent av disponibelinkomsten. Detta innebär att hushållen i genomsnitt inte konsumerar på kredit som de gjorde i slutet av 1980-talet.

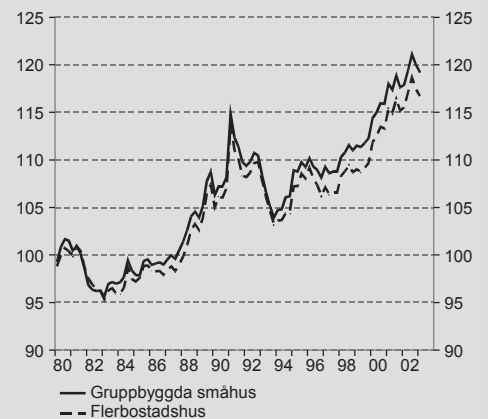
Höga byggkostnader driver upp fastighetspriserna

Den långsiktiga utvecklingen av fastighetspriserna påverkas i hög grad av utvecklingen av byggkostnaderna. Under krisåren i början av 1990-talet sjönk byggkostnaderna, men under senare år har de ökat snabbare än konsumentpriserna (se diagram 52). Den långsiktiga utvecklingen för byggkostnaderna är svår att prognostisera. Om byggkostnaderna utvecklas ungefär i linje med konsumentpriserna samtidigt som markpriserna (p.g.a. brist på mark) utvecklas något snabbare så bör de reala fastighetspriserna stiga på lång sikt. De reala byggkostnaderna är nu ca 20 procent högre än 1981 (se diagram 52) samtidigt som de reala fastighetspriserna är 15 procent högre (se diagram 50). I detta perspektiv ser inte fastighetspriserna ut att vara orimligt höga, men denna analys kan inte avgöra huruvida fastighetspriserna i nuläget är högre än vad som är långsiktigt hållbart.

Små risker för konsumtionsutvecklingen

Slutsatsen är att hushållens skuldsättning inte bedöms bryta konsumtionsuppgången trots de senaste årens betydande skuldökning eftersom räntorna är låga och fastighetspriserna höga. Även vid de prognostiserade ränteökningarna och en fortsatt ökning av skulderna med 8 procent per år under de närmaste åren synes skuldsättningen inte bli ohållbart hög. Den främsta risken torde vara kraftigt sjunkande fastighetspriser. Detta skulle orsaka betydande problem för högt belånade hushåll samt bromsa ökningen av skulderna och av hushållens konsumtion. En realränteuppgång liknande den i början av 1990-talet framstår dock som osannolik.

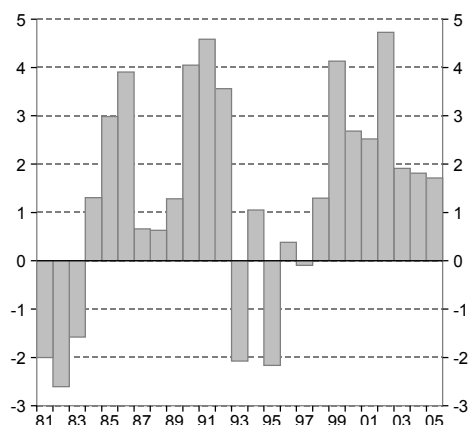
Diagram 52 Reala byggkostnader
Index 1981=100, kvartalsvärden



Anm. Faktorprisindex (byggkostnader) / implicitprisindex för hushållens konsumtion
Källa: Statistiska centralbyrån

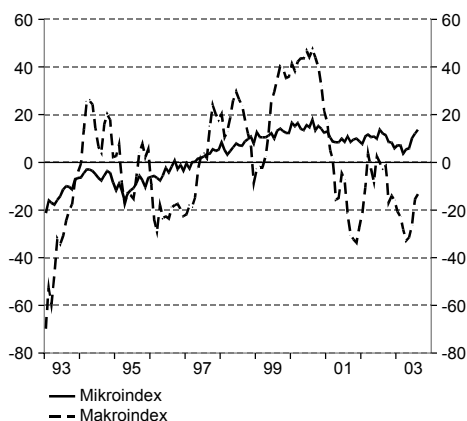
³ Uppgifterna avser finansiellt sparande exkl. sparande i avtalspensioner eftersom det inte finns data om sparande i avtalspensioner före 1993.

Diagram 53 Hushållens disponibla inkomster
Årlig procentuell förändring, fasta priser



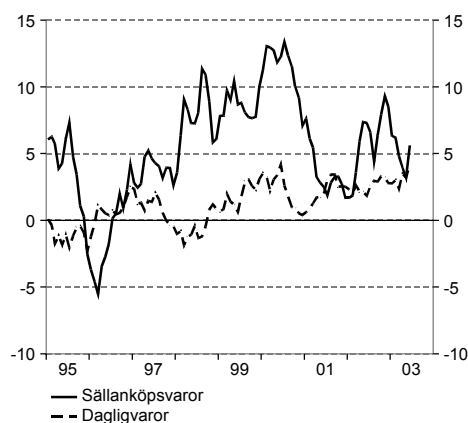
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 54 HIP – Mikro- och makroindex
Nettotal, månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 55 Omsättning i detaljhandeln
Årlig procentuell förändring



Anm. Tremånaders glidande medelvärde.

Källa: Statistiska centralbyrån.

Hushållens konsumtion

Stabil ökning av hushållens inkomster 2003–2005

I fjol ökade hushållens reala inkomster med 4,7 procent trots att antalet arbetade timmar föll med 1,2 procent. Den starka inkomstökningen förklaras av att inkomstskatten genom regeländringar sänktes med ca 20 miljarder kronor samt att hushållen betalade ca 19 miljarder kronor mindre i reavinstskatt som en följd av den svaga börsutvecklingen.

I år fortsätter arbetsmarknaden att försvagas och antalet arbetade timmar minskar med 1,0 procent. Kommunalskatten höjs med i genomsnitt 65 öre, vilket motsvarar ca 8,5 miljarder kronor. En motverkande effekt uppkommer genom att övergången till fullt beskattade pensioner har utformats så att pensionärerna får högre inkomster efter skatt.

Under 2004 och 2005 ökar antalet arbetade timmar som en följd av konjunkturåterhämtningen. Kommunalskatten beräknas höjas med i genomsnitt 20 öre 2004 samt vara oförändrad 2005. Under hela perioden 2003–2005 ökar hushållens reala inkomster i jämn takt med i genomsnitt 1,8 procent per år, vilket är något högre än den genomsnittliga ökningen sedan 1980 (se diagram 53).

Tabell 7 Hushållens inkomster

Miljarder kronor, löpande priser respektive bidrag till disponibelinkomstens tillväxt, fasta priser, procentenheter

	2002	2002	2003	2004	2005
Disponibel inkomst	1 172	4,7	1,9	1,8	1,7
Bidrag från:					
Löner	997	1,6	0,3	2,8	2,3
Övriga faktorinkomster	194	-1,4	0,1	0,3	0,6
Överföringar från offentlig sektor	430	1,0	2,1	0,6	0,3
Överföringar från privat sektor	49	-0,1	-0,1	-0,1	0,0
Skatter och avgifter	497	3,6	-0,5	-1,8	-1,5

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Låga räntor stimulerar hushållens konsumtion

Under det fjärde kvartalet i fjol blev hushållen mer pessimistiska enligt Hushållens inköpsplaner (HIP) (se diagram 54). Omsättningen i detaljhandeln stagnerade och nybilförsäljningen planade ut (se diagram 55 och 56). Under våren tilltog pessimismen inför kriget i Irak, men efter kriget blev förväntningarna återigen mer optimistiska. Därmed stimulerades även detaljhandeln och nybilförsäljningen. Bakom denna utveckling ligger sannolikt också den expansiva penningpolitiken med en sänkning av reporäntan med en procentenhet mellan mars och juli.

Hushållens konsumtion ökade starkare än väntat andra kvartalet enligt snabbversionen av nationalräkenskaperna (se diagram 57). De låga räntorna, konsumtionens sammansättning och framåtblickande indikatorer talar för en fortsatt snabb konsumtionsökning. Både förtroendeindikatorn (CCI) och makroindex i HIP:en har stigit sedan i april medan mikroindex ökat sedan i mars (se diagram 45 och 54). Sällanköpsvaruhandeln ökade med 11,5 procent i årstakt (kalenderkorrigerat) i juni. Nyregistreringen av bilar ökade i juni och juli med i genomsnitt över 13 procent i årstakt (se diagram 56). Fastighetspriserna planade ut i november i fjol, men har åter stigit de senaste 4 månaderna samtidigt som omsättningen på fastighetsmarknaden har varit någorlunda hög (se diagram 58).

Prognosen förutsätter att folkomröstningen resulterar i ett ja till euron, vilket leder till lägre räntor som stimulerar konsumtionen, se fördjupningsrutan ”Konjunkturer av ett ja respektive ett nej till euron”.

Sammantaget bedöms hushållens konsumtion växa snabbt under prognosperioden. Tillsammans med det starka utfallet andra kvartalet leder detta till en konsumtionsökning på 2,0 procent i år, 3,3 procent 2004 och 2,8 procent 2005. Därmed sjunker hushållens sparande under prognosperioden (se diagram 59).

Tabell 8 Hushållens konsumtionsutgifter

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2002	2002	2003	2004	2005
Konsumtionsutgifter	1 139	1,3	2,0	3,3	2,8
Därav: Sällanköpsvaror	225	5,7	3,8	6,6	5,0
Bilar	37	-5,6	7,5	5,5	3,4
Dagligvaror	184	2,1	3,5	2,2	1,7
Konsumtion i utlandet	48	-6,9	0,2	12,2	12,5
Tjänster exkl. bostad	297	0,3	1,6	3,5	3,4
Sparkvot ¹	102	8,2	7,7	6,2	5,3
Sparkvot exkl. avtalspensioner ¹	33	2,8	2,7	1,3	0,2

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

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Offentlig konsumtion

Kommunals strejk resulterade i att den offentliga konsumtionen sjönk under andra kvartalet i år samt att den ökar förhållandevis mycket under tredje kvartalet (se diagram 60). Den offentliga konsumtionen växer därefter förhållandevis långsamt under perioden fram till 2005.

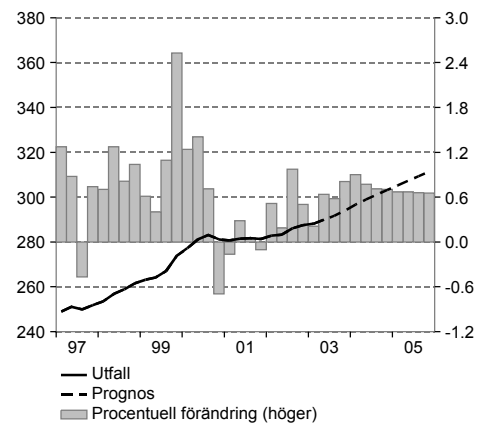
Statens konsumtion hålls i år och nästa år tillbaka av en generell besparing på de statliga myndigheternas anslag samt av särskilda besparingar inom infrastruktur och försvar. Konsumtio-

Diagram 56 Hushållens nyregistrering av personbilar
Tusental, säsongrensade månadsvärden



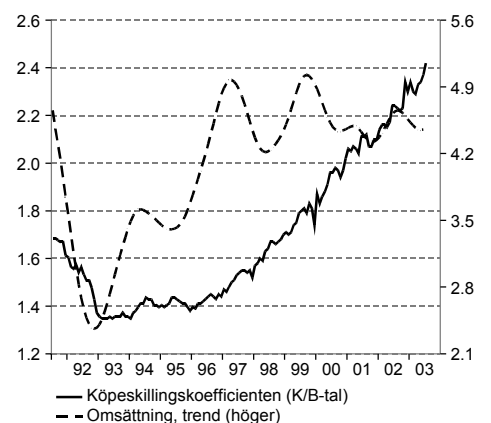
Källa: Statistiska centralbyrån.

Diagram 57 Hushållens konsumtion
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



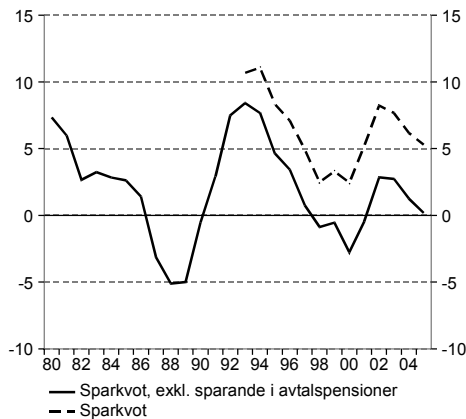
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 58 Fastighetsmarknaden för småhus
Kvot respektive tusental, månadsvärden



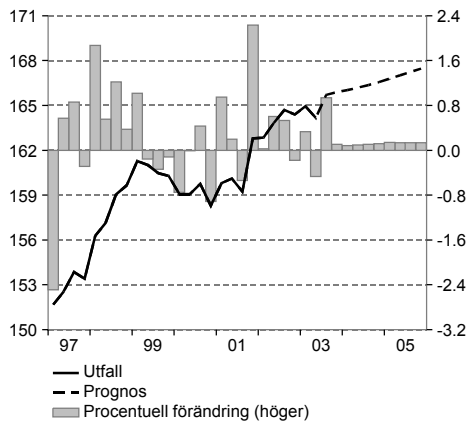
Källa: Statistiska centralbyrån.

Diagram 59 Hushållens sparkvot
Procent av disponibel inkomst, kvartalsvärden



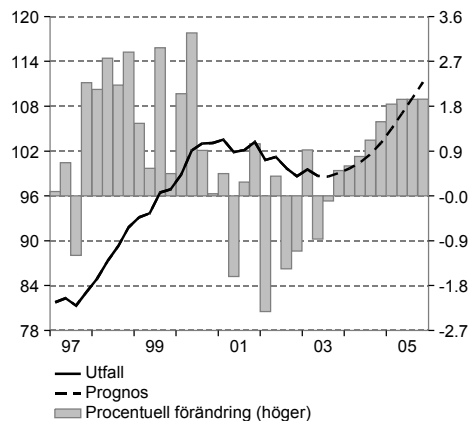
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 60 Offentlig konsumtion
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 61 Investeringar
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

nen ökar ändå något i år eftersom antalet anställda ökar. Det är främst universitet och högskolor, Migrationsverket och försäkringskassorna som har ökat sin personal. Nästa år beräknas antalet anställda plana ut samtidigt som besparingsåtgärderna även på andra sätt bromsar konsumtionsutvecklingen. Den statliga konsumtionen minskar därmed något nästa år och stabiliseras 2005.

Tabell 9 Offentlig konsumtion

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

	2002	2002	2003	2004	2005
Offentliga konsumtionsutgifter	656	2,1	0,7	0,8	0,5
<i>Procent av BNP</i>		28,0	28,3	28,1	27,8
Statlig konsumtion	188	1,7	0,7	-0,4	0,1
<i>Procent av BNP</i>		8,0	8,0	7,8	7,7
Kommunal konsumtion	468	2,3	0,7	1,3	0,6
<i>Procent av BNP</i>		20,0	20,3	20,3	20,1

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Den kommunala konsumtionstillväxten faller snabbt i år, delvis som en följd av kommunernas ansträngda finanser men också på grund av Kommunals strejk. Den expansion av kommunernas verksamhet som skett de senaste åren har nu avtagit och det mesta tyder på att tillväxttakten blir svagare de närmaste åren. Förlängningen av det tillfälliga sysselsättningsstödet innebär att kommunerna kan nyanställa viss personal även under 2004, vilket håller uppe konsumtionstillväxten något. Sysselsättningsstödet bortfaller 2005, vilket bromsar konsumtionsutvecklingen.

Fasta bruttoinvesteringar

De senaste årens fall i de fasta bruttoinvesteringarna fortsätter även i år, men i en något långsammare takt. En försiktig vändning uppåt i investeringarna inleds mot slutet av innevarande år (se diagram 61). Stabilare konjunktutsikter, stigande kapacitetsutnyttjande, högre vinster och låga räntor talar för en investeringsuppgång (se diagram 62). Nästa år ökar de totala investeringarna med 3,1 procent och 2005 tilltar ökningstakten ytterligare till 7,0 procent, då kapacitetsutnyttjandet stiger och stimulansen från lägre räntenivåer får allt större effekt. Uppgången är starkast för maskininvesteringarna (se diagram 63). De offentliga investeringarna har växlat ned kraftigt från en ökning på 9,5 procent i fjol till 2,0 respektive -2,1 procent i år och nästa år. Till följd av regeringens besparingsåtgärder skjuts tidigare planerade investeringar för dessa år upp till 2005.

Tabell 10 Fasta bruttoinvesteringar

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2002	2002	2003	2004	2005
Industrin	74	-7,8	-3,5	4,8	8,8
Övriga varubranscher	40	-0,1	-1,6	5,3	8,0
Tjänstebanscher exkl. bostäder	166	-8,1	-2,3	3,3	6,8
Bostäder	49	10,4	0,1	5,1	9,0
Summa näringsliv	330	-4,7	-2,1	4,2	7,8
Offentliga myndigheter	70	9,5	2,0	-2,1	3,3
Summa	400	-2,5	-1,4	3,1	7,0

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Jämfört med euroområdet är skillnaderna i investeringsutveckling betydande framför allt mot slutet av prognosperioden, då investeringarna i Sverige ökar betydligt snabbare än i euroområdet. Skillnaden är till stor del en effekt av att kapitalbildningen i Sverige får en extra stimulans från räntekonvergensens nedåt till euroområdets räntenivåer, vilket påverkar investeringarna med viss fördröjning, se även fördjupningsrutan ”Konjunktoreffekter av ett ja respektive ett nej till euron”.

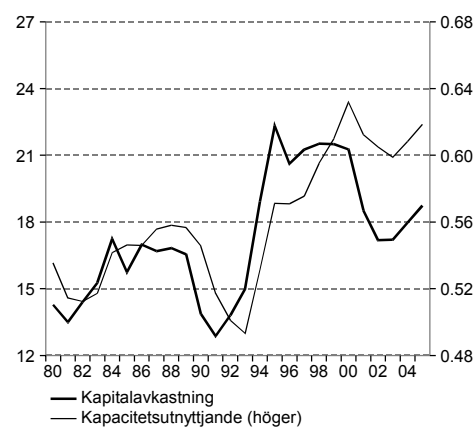
Fallande industriinvesteringar i år

Industrikonjunkturen är för närvarande svag och industriproduktionen väntas öka med måttliga 1,4 procent i år. Industriinvesteringarna har fortsatt att falla under första halvåret och sett över hela 2003 minskar investeringarna med 3,5 procent. Kapacitetsutnyttjandet är på väg upp i industrin (se diagram 64) och med en tilltagande industriproduktion de kommande två åren bedöms kapacitetsutnyttjandet stiga ytterligare. Företagen har ökat sina vinster genom att skära ner kostnaderna, vilket tillsammans med lägre räntor lägger grunden för en investeringsuppgång när kapacitetsutnyttjandet stiger. Industriinvesteringarna bedöms därmed öka med 4,8 respektive 8,8 procent 2004 och 2005 (se diagram 65).

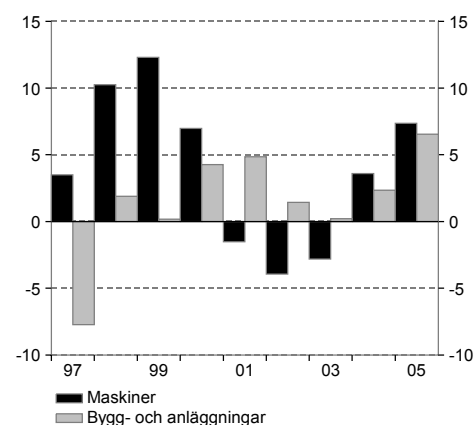
I de övriga varubranscherna – byggverksamhet, energi och jordbruk – är det endast i energisektorn som investeringarna ökar i år. Under 2004 och 2005 stärks byggkonjunkturen och investeringarna inom byggverksamheten ökar då relativt kraftigt (se tabell 10).

Investeringarna vänder uppåt i tjänstebanscher

Investeringarna i tjänstebanscher exkl. bostäder minskade under första halvåret men bedöms nu ha vänt uppåt. För helåret minskar dock investeringarna med 2,3 procent (se tabell 10). Det preliminära utfallet från nationalräkenskaperna visade på en tillbakagång i maskininvesteringarna för andra kvartalet, vilket i

Diagram 62 Kapitalavkastning och kapacitetsutnyttjande i näringslivet
Procent respektive kvot

Anm. Exkl. finans- och fastighetsverksamhet. Kapacitetsutnyttjandet definieras här som kvoten mellan förädlingsvärdet och kapitalstocken.
Källa: Konjunkturinstitutet.

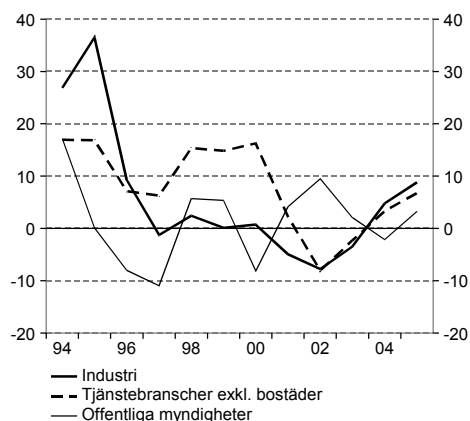
Diagram 63 Maskin- och bygginvesteringar
Årlig procentuell förändring

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 64 Industrins kapacitetsutnyttjande
Procent, säsongrensade kvartalsvärden

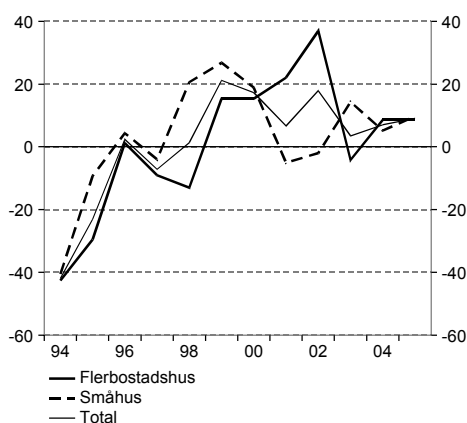
Källa: Statistiska centralbyrån.

Diagram 65 Fasta bruttoinvesteringar
Årlig procentuell förändring



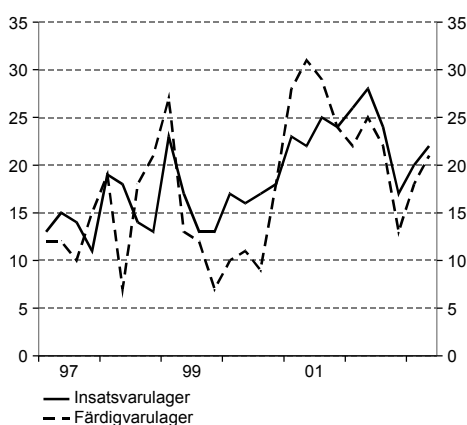
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 66 Bostäder, nybyggnad
Årlig procentuell förändring



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 67 Lagerromdömen i industrin
Nettotal, kvartalsvärden



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

första hand är en effekt av ett tillfälligt starkt första kvartal⁴. Nedgången bryts under andra halvåret som ett resultat av bl.a. den fortsatta utbyggnaden av 3G samt ökade investeringar i den finansiella sektorn. Trots vändningen blir maskininvesteringarna 3,8 procent lägre i år än i fjol. Bygg- och anläggningsinvesteringarna har nu åter börjat stiga och väntas bli oförändrade i år. Under de kommande två åren stiger produktionstillväxten samtidigt som lönsamheten förbättras, vilket medför att investeringarna i tjänstebanscher, exkl. bostäder, bedöms öka med 3,3 respektive 6,8 procent 2004 och 2005 (se diagram 65).

Låga räntor stimulerar bostadsbyggandet

Trenden med ökande bostadsinvesteringar kom av sig under andra halvåret 2002 och en kraftig nedgång befarades av aktörer på byggmarknaden (se diagram 66 och tabell 11). Konjunkturinstitutet bedömde dock att nedgången i bostadsinvesteringarna under vinterhalvåret 2002/2003 var tillfällig. Denna bild bekräftas nu av snabbversionen av nationalräkenskaperna för andra kvartalet. Flera faktorer talar för att bostadsbyggandet ökar under prognosperioden. Investeringsbidraget för produktion av mindre bostäder, som dock ännu inte har godkänts av EU, bedöms ha en positiv effekt på byggandet 2004–2005. Bostadsbyggandet stimuleras också av de låga räntorna samt den växande bostadsbristen. Fortsatt stor efterfrågan på småhus pressar upp priserna och byggandet av småhus väntas öka mer än tidigare prognostiserats. Utvecklingen i Stockholmsområdet är dock svagare bl.a. till följd av höga produktionskostnader.

Tabell 11 Antal påbörjade lägenheter

	2001	2002	2003	2004	2005
Flerbostadshus	12 451	11 460	13 590	13 500	15 150
Småhus	7 023	6 921	8 132	8 700	9 200
Summa	19 474	18 381	21 722	22 200	24 350

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Statliga investeringar skjuts på framtiden

Som en följd av det infrastrukturprogram som påbörjades 2002 har Vägverket och Banverket bidragit till att de offentliga investeringarna ökat kraftigt sedan 2001. De statliga investeringarna har fortsatt att öka under första halvåret i år, men som en följd av de besparingar som regeringen aviserade i vårpropositionen minskar nu investeringarna och beräknas fortsätta att göra det

⁴ Under första kvartalet flaggades det in fartyg för 1 miljard kronor mer än under andra kvartalet enligt de preliminära nationalräkenskaperna. Ett inflaggat fartyg ökar varuimporten lika mycket som investeringarna och påverkar således inte BNP, däremot ger det tillfälligt stora effekter på investeringsutvecklingen mellan kvartalen.

fram till slutet av 2004. De statliga investeringarna väntas ta fart igen under 2005, då exempelvis byggandet av citytunneln i Malmö påbörjas.

Lagerinvesteringar

Lagren något stora

Andelen företag som i Konjunkturbarometern svarar att lagren är för stora har ökat under andra kvartalet (se diagram 67 och 68). Såväl industrins som handelns lager har blivit för stora efter årsskiftet. Till stor del väntas företagen kunna uppnå önskade lager redan nu under andra halvåret när efterfrågan åter växer snabbare (se diagram 69). De största justeringarna torde ske inom industrin och då främst av färdigvaror.

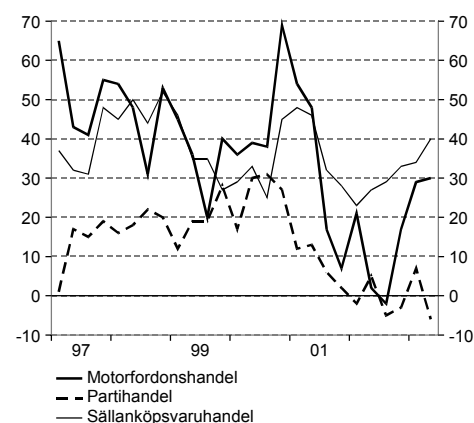
Lagerinvesteringarnas bidrag till efterfrågeutvecklingen begränsas därmed till 0,2 procentenheter av BNP. Nästa år bedöms lagren inom handeln minska ytterligare något när bland annat hushållens konsumtionstillväxt ökar. Industrilagren väntas samtidigt vara närmast oförändrade. Totalt sett beräknas lagren öka i jämn takt, vilket medför att lagerinvesteringarnas bidrag till efterfrågeutvecklingen bedöms bli nära noll både 2004 och 2005.

Export

Starkare exporttillväxt nästa år

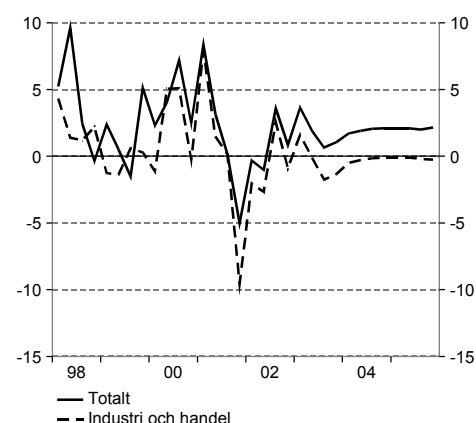
Efter två år med närmast oförändrad export bedöms förutsättningarna för en starkare utveckling nu vara gynnsamma. Världsefterfrågan förväntas öka betydligt de kommande åren (se avsnittet om internationell ekonomi), vilket bidrar till en ökning av den svenska exporten (se diagram 70 och 71). Exportpriserna, mätta i svenska kronor, faller även i år till följd av den starkare kronan. Nästa år förväntas de vara närmast oförändrade för att därefter stiga 2005.

Diagram 68 Lagerområde i handeln
Nettotal, kvartalsvärden



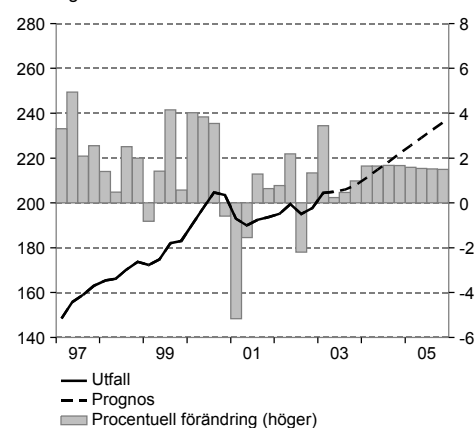
Anm. Högre netttotal innebär att fler företag är missnöjda med för stora lager.
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 69 Lagerförändring
Miljarder kronor, fasta priser, säsongrensade kvartalsvärden



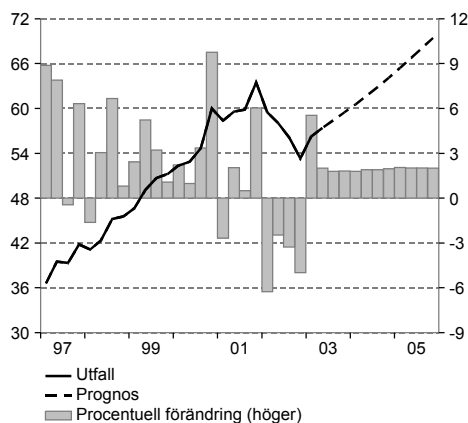
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 70 Export av varor
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



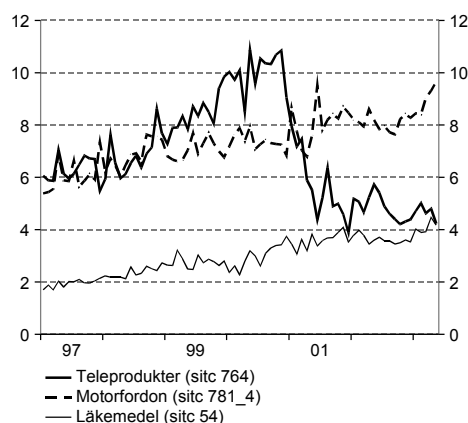
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 71 Export av tjänster
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent,
säsongsjusterade kvartalsvärden



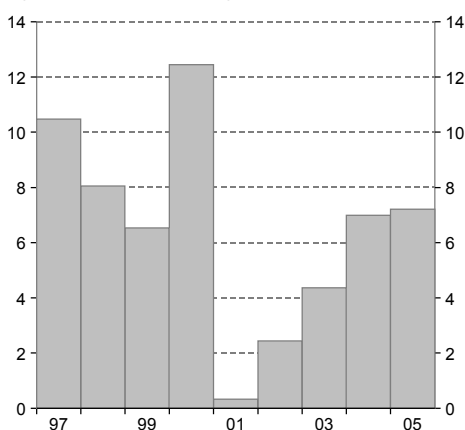
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 72 Export av teleprodukter, motorfordon och läkemedel
Miljarder kronor, löpande priser, säsongsjusterade
månadsvärden



Källa: Statistiska centralbyrån.

Diagram 73 Världsmarknadstillväxt för bearbetade varor
Årlig procentuell förändring



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Tabell 12 Export av varor och tjänster

Årlig procentuell förändring

	Volymutveckling				Prisutveckling			
	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005
Varuexport	2,3	4,4	6,0	6,7	-2,5	-1,8	0,1	1,5
Bearbetade varor	2,2	4,9	6,9	7,5	-2,2	-1,8	-0,1	1,4
Råvaror	4,3	1,5	1,1	1,7	-4,4	-1,6	1,2	2,0
Tjänsteexport	-5,9	1,9	8,2	8,3	0,5	-2,0	0,5	1,9
Summa export	0,4	3,8	6,5	7,1	-1,9	-1,8	0,2	1,6

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Tilltagande efterfrågan på bearbetade varor

Exporten av bearbetade varor, som ökade oväntat snabbt första kvartalet i år, utvecklades betydligt lugnare under det andra kvartalet. Varufördelad statistik visar att det var exporten av motorfordon och läkemedel som ökade mest under de första fem månaderna av året. Exporten av teleprodukter var något högre än i slutet av 2002 men är fortfarande betydligt lägre än för några år sedan (se diagram 72).

Av Konjunkturbarometern framgår att företagen räknar med en svag exportutveckling under tredje kvartalet. Även statistik från Statistiska centralbyrån över exportorderingsgången pekar på en begränsad tillväxt ännu en tid. Mot denna bakgrund bedöms exporten av bearbetade varor öka svagt även under tredje kvartalet. Den snabbare efterfrågetillväxten i omvärlden bedöms alltså bidra till en starkare exportutveckling först under det fjärde kvartalet i år.

Under såväl 2004 som 2005 väntas marknadstillväxten uppgå till drygt 7 procent (se diagram 73). Svensk export bedöms växa i linje med marknadstillväxten och 2005 t.o.m. något snabbare till följd av den svenska exportens produktsammansättning. Den internationella konjunkturförstärkningen medför en allmänt stark efterfrågeökning för investeringsvaror redan nästa år och något senare tar även investeringarna i telekom fart mer påtagligt.

Exportpriserna fortsätter att sjunka t.o.m. första kvartalet nästa år till följd av den starkare kronkursen för att därefter successivt stiga svagt under resten av prognosperioden. Priset på de mer specialiserade svenska stålprodukterna börjar dock stiga redan i år.

Råvaruexporten ökar långsammare i år

I år ökar råvaruexporten betydligt långsammare än i fjol. Exporten av sågade trävaror minskar på grund av den starkare kronan samt vikande efterfrågan och ökande utbud på världsmarknaden. Även exporten av ickejärnmetaller minskar. Att tillväxten inte

blir svagare än 1,5 procent i år beror på ökad export av petroleumprodukter och järnmalm. En förbättrad konjunktur i omvärlden samt att råvaruköparna fyller på sina lager medför att exporten av råvaror nästa år totalt ökar med 1,1 procent 2004 (se diagram 74).

Råvarupriserna har under första halvåret fallit som en följd av dollarförsvagningen och lägre internationella priser på petroleumprodukter. Priset på olja har emellertid stigit under sommaren och för helåret 2003 väntas exportpriset på petroleumprodukter uttryckt i svenska kronor öka något. Priset på andra råvaruprodukter väntas emellertid sjunka i år. Under 2004 och 2005 ökar priset på pappersmassa starkt när efterfrågan på papper stiger i konjunkturuppgången samtidigt som priset på petroleumprodukter sjunker.

Tillväxt för tjänsteexporten

Minskningen av tjänsteexporten förra året kan främst härledas till den svaga telekomkonjunkturen, men även andra delar av tjänsteexporten föll tillbaka. Enligt de preliminära nationalräkenskaperna⁵ har tjänsteexporten vänt uppåt i början av året och väntas växa förhållandevis snabbt i takt med att efterfrågan förbättras (se diagram 71).

Efterfrågan på tekniska konsulttjänster ökar liksom den tjänstehandel som hänger samman med större investeringar i telekomsektorn. Även frakt- och transporttjänsterna kommer att stimuleras av en allt starkare världskonjunktur. Till någon del förväntas den starkare konsumtionstillväxten i omvärlden omfatta även ett ökat utländskt turistande i Sverige.

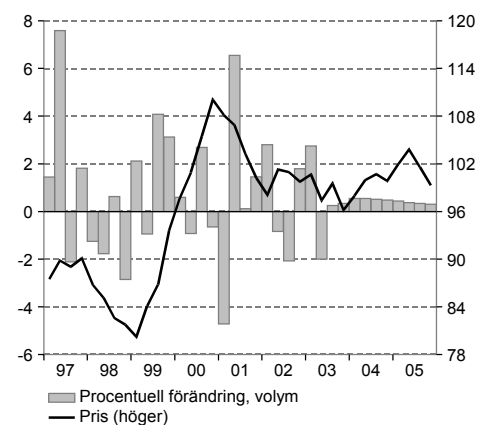
I år beräknas tjänsteexporten öka med knappt 2 procent medan ökningen uppgår till drygt 8 procent under de båda kommande åren.

Import

Varuimporten vänder upp

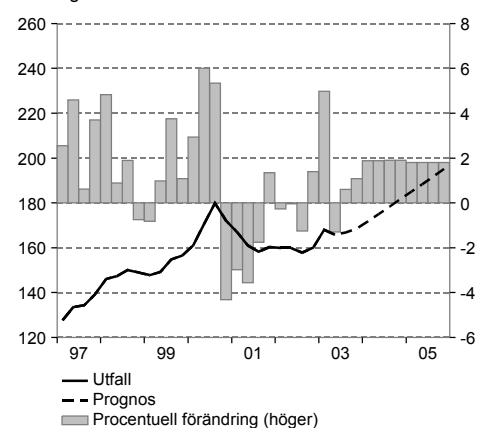
Efter att ha minskat under 2001 och 2002 ökade varuimporten kraftigt under första kvartalet i år (se diagram 75). En viktig förklaring är kraftigt ökad elimport. Men även importen av andra varugrupper ökade, i synnerhet av vägfordon. Preliminär statistik indikerar att varuimporten föll tillbaka något igen under

Diagram 74 Export av råvaror
Procentuell förändring, fasta priser respektive index 2002=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 75 Import av varor
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

⁵ Från och med första kvartalet 2003 baseras statistiken för utrikeshandeln med tjänster på enkätundersökningar. Metodbytet kan innebära nivåskillnader i tidsserierna, varför utvecklingen kring årsskiftet 2002/2003 bör tolkas med försiktighet.

andra kvartalet, men importen vänder nu uppåt och kommer att växa allt snabbare till följd av konjunkturuppgången.

Importen av bearbetade varor ökar med 3,9 procent 2003 samt med 8,7 procent respektive 9,6 procent under 2004 och 2005 (se tabell 13). De största tillskotten till importtillväxten 2003–2005 kommer från ökad hushållskonsumtion samt stigande efterfrågan på insatsvaror till exportindustrin, men även från ökade maskininvesteringar, i synnerhet under 2005. Till följd av kronans appreciering faller importpriserna på bearbetade varor fram t.o.m. 2004.

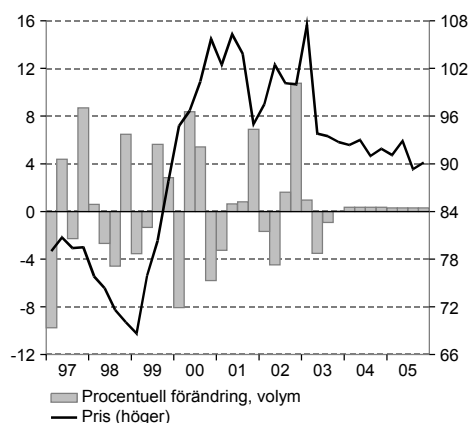
Tabell 13 Import av varor och tjänster

Årlig procentuell förändring

	Volymutveckling				Prisutveckling			
	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005
Varuimport	-1,4	4,7	6,5	7,8	-0,3	-2,2	-1,7	0,6
Bearbetade varor	-3,1	3,9	8,7	9,6	-0,1	-2,2	-0,8	1,0
Råvaror	3,9	5,2	-0,4	1,3	-1,7	-3,0	-5,2	-1,4
Tjänsteimport	-6,1	2,1	9,6	9,3	2,4	-1,4	-0,7	2,0
Summa import	-2,7	4,0	7,3	8,2	0,4	-2,0	-1,5	1,0

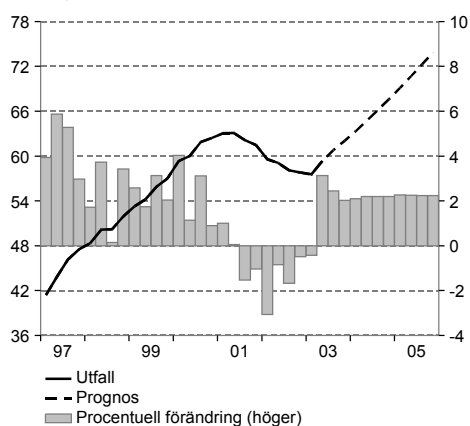
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 76 Import av råvaror
Procentuell förändring, fasta priser respektive index 2002=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 77 Import av tjänster
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Råvaruimporten fortsätter att öka i år (se tabell 13). Ökningen förklaras främst av en påtagligt högre import av råolja och elström på grund av den kalla vintern 2002–2003. Importen av el faller dock nu tillbaka. Importen av livsmedel och petroleumprodukter fortsätter att öka i år om än i något lugnare tempo. Nästa år väntas importen av råvaror sjunka då elimporten halveras samtidigt som importen av råolja och petroleumprodukter minskar.

I år stiger världsmarknadspriset på olja. Importpriserna sjunker emellertid totalt sett 2003 då kronan stärks. Priserna fortsätter att falla under loppet av 2004 och 2005 till följd av sjunkande oljepriser och en viss ytterligare förstärkning av kronan 2004 (se diagram 76).

Efterfrågan på utländska tjänster tar fart

Den avtagande tjänsteimporten har nu planat ut och är på väg att vända uppåt (se diagram 77). Inte minst är det hushållens konsumtion utomlands som bl.a. till följd av växelkursens förstärkning väntas öka markant. När konjunktoren tar fart mer påtagligt under 2004 kommer även efterfrågan på utländska företagstjänster att växa. På motsvarande sätt väntas importen av transporttjänster öka de kommande åren.

Sammantaget bedöms tjänsteimporten växa med 2,1 procent i år, för att 2004 och 2005 ta fart och öka med över 9 procent per år.

Produktion

Produktionen tar fart

Den återhämtning av BNP-tillväxten som inleddes i slutet av 2001, tappade fart under tredje kvartalet i fjol (se diagram 78). Orsaken var främst en försvagning av industrikonjunkturen till följd av en tillfälligt svagare exportefterfrågan. Den svagare exporten slog emellertid inte helt igenom på produktionen, eftersom företagen ökade sina varulager samtidigt som importen dämpades. Produktionen ökade något snabbare under fjärde kvartalet. För helåret i fjol blev BNP-tillväxten 1,9 procent (se tabell 14). Näringslivets produktionstillväxt blev något starkare, medan de offentliga myndigheternas produktionsökning stannade vid 0,9 procent.

I år har tillväxten varit fortsatt svag, främst i industrin (se diagram 79) och under andra kvartalet också till följd av arbetsmarknadskonflikten inom den kommunala sektorn. Konjunkturinstitutets barometrar har under första halvåret rapporterat om en successiv dämpning av efterfråge- och produktionstillväxten i industrin, vilket åtminstone till en början torde ha haft samband med Irakkrisen. Utvecklingen under andra kvartalet blev en besvikelse för stora delar av industrin. Konjunkturbarometern i augusti rapporterar dock om en minskning av missnöjet med orderstockarna och färdigvarulager samt produktionsplaner som indikerar en viss ökning av industriproduktionen de närmaste månaderna. Sammantaget resulterar detta i en viss ökning av industrins konfidensindikator jämfört med föregående månad samtidigt som indikatorn ändå är förhållandevis låg i ett historiskt perspektiv (se diagram 80).

Tabell 14 Produktion

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2002	2002	2003	2004	2005
Industri	433	2,9	1,4	4,5	4,8
Byggverksamhet	87	2,3	1,1	1,6	2,8
Övriga varubranscher	93	-1,0	-0,7	1,4	1,1
Finans- och fastighetsverksamhet	292	-0,3	1,5	1,8	1,9
Övriga tjänstebanscher	729	2,9	1,4	3,0	3,4
Summa näringsliv ¹	1 583	2,0	1,3	3,1	3,4
Offentliga myndigheter	436	0,9	0,6	0,8	0,2
BNP (baspris) ²	2 049	1,8	1,1	2,5	2,7
Produktskatter/subventioner	291	2,6	2,1	2,1	2,8
BNP (marknadpris) ²	2 340	1,9	1,3	2,5	2,7

¹ Ej branschfördelade finansiella tjänster har subtraherats.

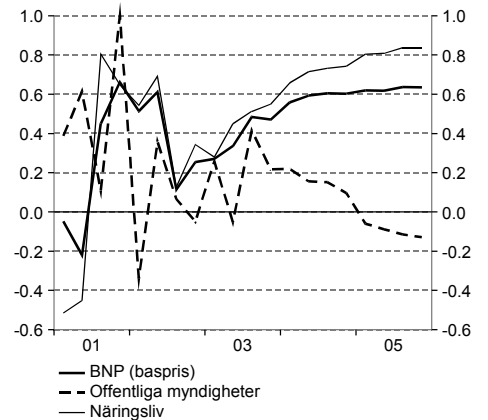
² Inklusivt produktion i hushållens ideella organisationer.

Anm. Med produktion avses här förädlingsvärdet.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 78 Produktion

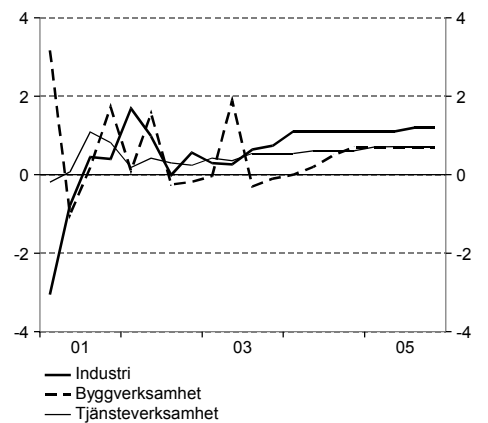
Procentuell förändring, fasta priser, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 79 Produktion i näringslivet

Procentuell förändring, fasta priser, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 80 Konfidensindikator för industrin

Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Anm. Orderstocksomdöme – omdöme om färdigvarulager + förväntad produktion. Medelvärde 1996–2002 = 0.

Källa: Konjunkturinstitutet.

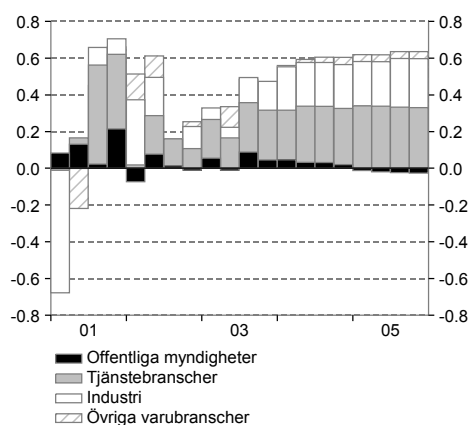
Byggföretagen i Konjunkturbarometern är alltså mest pessimistiska. Bilden av byggkonjunkturen är dock något mer gynnsam i nationalräkenskaperna, där en inte obetydlig ökning av byggvolymen har registrerats för andra kvartalet. Orsaken är främst infrastruktursatsningar inom Ban- och Vägverket, vilka inte omfattas av Konjunkturbarometern. En viss nedrevidering av infrastrukturinvesteringarna, mot bakgrund av det kärva budgetläget för staten, påverkar byggvolymen negativt först under andra halvåret i år och nästa år.

Den del av tjänsteföretagen i Konjunkturbarometern, som utvecklades tämligen väl under första kvartalet, fick oväntat vidkännas en svagare utveckling under andra kvartalet. Till dessa hör främst företag inom handeln. En stor del av tjänsteföretagen är dock försiktigt optimistiska om utvecklingen under tredje kvartalet. Mindre optimistiska är företag som levererar tjänster till byggsektorn, såsom partihandeln med byggmaterial, arkitekter och byggtkniska konsulter.

Den starkare efterfrågetillväxten bedöms innebära en mer positiv produktionsutveckling under andra halvåret jämfört med första halvåret. Till produktionsökningen under tredje kvartalet bidrar en återhämtning i kommunerna efter avslutad strejk (se diagram 81). För helåret i år beräknas produktionsökningen för näringslivet stanna vid 1,3 procent. Produktionen hos de offentliga myndigheterna ökar långsammare som en följd av den kommunala strejken och en successiv övergång från kommunal produktion till inköp av tjänster från näringslivet. Efterfrågan från utlandet blir successivt allt starkare under prognosperioden. Hela näringslivet, men i synnerhet industrin, företagstjänsterna och partihandeln, gynnas av denna utveckling. Utvecklingen i näringslivet bedöms därmed bli mer gynnsam 2004 och 2005, då produktionen ökar med 3,1 respektive 3,4 procent. Den offentliga produktionstillväxten blir lägre av ovan angivna skäl och BNP beräknas därför stiga med 2,5 procent 2004 och något mer 2005.

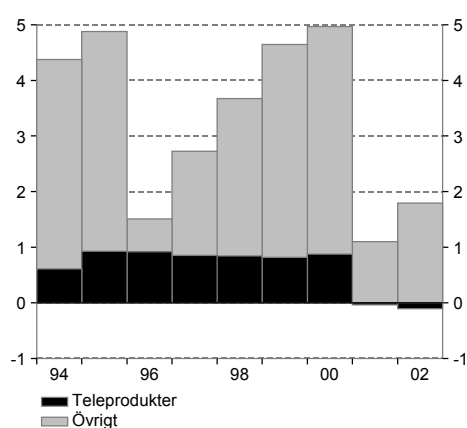
I år är industrins bidrag till BNP-tillväxten begränsat (se diagram 81). Det är främst tjänstebranscherna som håller uppe tillväxten. Även 2004 och 2005 är det tjänstebranscherna som starkast bidrar till produktionsökningen, men industrin ger också ett betydande bidrag. Teleproduktindustrins bidrag till BNP-tillväxten var betydande under 1990-talet, men försvagades och blev svagt negativt under 2001–2002 (se diagram 82). BNP-tillväxten drevs dock inte enbart eller ens till övervägande del av produktionsökningen i denna sektor utan var ett resultat av en bred produktionsuppgång i näringslivet. Bidraget från teleproduktindustrin bedöms bli svagt också i år, men öka efterhand under 2004–2005.

Diagram 81 Bidrag till BNP-tillväxten
Procentenheter, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 82 Teleproduktindustrins bidrag till BNP-tillväxten
Procentenheter



Anm. Delarna summerar till BNP till baspris.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Produktivitet och lönsamhet

Produktivitetstillväxten stark trots måttlig produktionsökning

Produktiviteten i näringslivet ökade med 4,1 procent i fjol, efter en mycket svag utveckling 2001. Denna utveckling förklaras av att företagen inledningsvis fortsatte att öka antalet anställda trots ett betydande fall i produktionsstillväxten under 2001. Anpassningen av arbetstimmar till den rådande produktionsvolymen gjordes först under 2002. Detta medförde en stark produktivitetsoökning under loppet av 2002, vilket i sin tur också spår på produktivitetstillväxten för helåret 2003 (se tabell 15 och diagram 83).

Tabell 15 Produktivitet

Årlig procentuell förändring, fasta priser

	2001	2002	2003	2004	2005
Industri	0,9	7,6	4,2	3,9	3,9
Byggverksamhet	1,8	2,5	0,9	1,2	2,3
Övriga varubranscher	4,9	1,4	1,1	0,9	0,8
Finans- och fastighetsverksamhet	-0,4	-0,2	2,5	1,2	1,3
Övriga tjänstebanscher	1,1	4,3	2,4	2,4	2,5
Summa näringsliv ¹	0,4	4,1	2,7	2,5	2,6
Offentliga myndigheter	0,8	0,1	0,6	-0,2	0,2
BNP (marknadspris)²	0,5	3,1	2,3	1,8	2,2

¹ Ej branschfördelade finansiella tjänster har subtraherats.

² Inklusive hushållens ideella organisationer.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Produktivitetstillväxten i näringslivet förutses bli ungefär lika stor 2004 och 2005, trots en starkare produktionsökning. Orsaken är att tidigare undersysselsatt personal i stor utsträckning tas i anspråk redan 2003. Produktionsökningen måste därefter i stor utsträckning åstadkommas genom en ökning av antalet arbetade timmar.

Lönsamheten i näringslivet stabiliseras

Lönsamheten i näringslivet föll tillbaka under 2001 och 2002 till följd av lågkonjunkturen. I näringslivet exkl. finans- och fastighetsverksamhet är dock lönsamheten inte särskilt låg i ett historiskt perspektiv (se diagram 84).

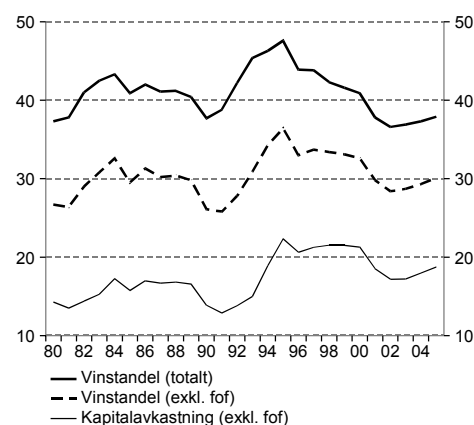
I fjol hölls företagens kostnadsutveckling tillbaka av den höga produktivitetstillväxten och en svag prisutveckling för importerade insatsvaror (se tabell 16 och diagram 85). En påtaglig försvagning av produktprisutvecklingen, främst inom basindu-

Diagram 83 Produktion och arbetade timmar i näringslivet
Årlig procentuell förändring



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

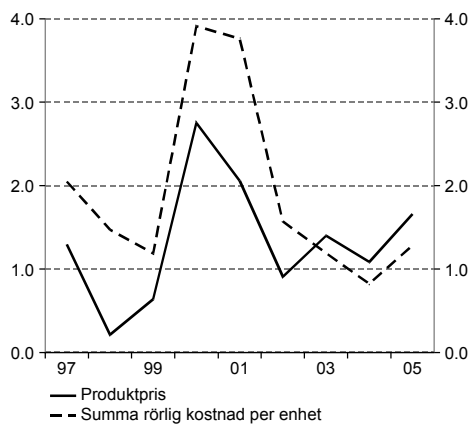
Diagram 84 Vinstandel och kapitalavkastning i näringslivet
Procent



Anm. fof = finans- och fastighetsverksamhet.

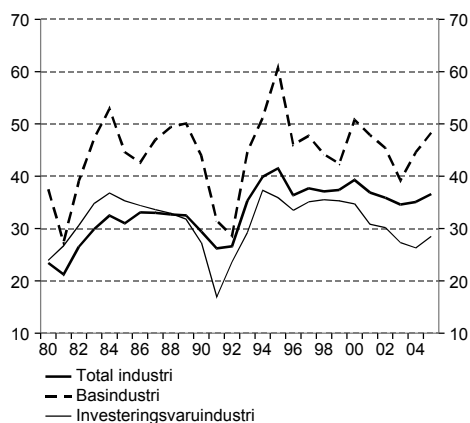
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 85 Produktpris och produktionskostnader i näringslivet
Procentuell förändring



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 86 Vinstandelar i industrin
Procent



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

strierna (skogsprodukter och metaller), medförde ändå att vinstandelen sjönk ytterligare i näringslivet.

Tabell 16 Produktionskostnader, priser och vinster i näringslivet

Per producerad enhet. Årlig procentuell förändring

	2002	2003	2004	2005
Förbrukningskostnad	1,1	0,9	0,5	1,6
Arbetskostnad	2,6	1,4	1,4	0,7
Arbetskostnad per timme	6,9	4,3	3,9	3,8
Produktivitet	4,2	2,7	2,8	2,9
<i>Summa rörlig kostnad</i>	<i>1,6</i>	<i>1,2</i>	<i>0,8</i>	<i>1,3</i>
Produktpris	0,9	1,4	1,1	1,7
Vinstmarginal (procentenheter)	-0,7	0,3	0,3	0,2
Vinstandel (procentenheter)	-1,2	0,3	0,4	0,6

Anm. Produktiviteten beräknas här på bruttoproduktionen till skillnad från i produktivitetstabellen ovan där den beräknas på förädlingsvärdet. Bruttoproduktionen och arbetskostnaden divideras med antalet arbetade timmar för anställda.

Källa: Konjunkturinstitutet.

I år väntas en fortsatt appreciering av kronan och en hård konkurrenssituation, främst för teleprodukter, göra det svårt för industriföretagen att höja exportpriserna i svenska kronor för bearbetade varor. Prisutvecklingen på världsmarknaden för basindustrins produkter väntas dessutom bli fortsatt svag. Vinstandelen i industrin minskar därmed ytterligare (se diagram 86). För tjänstebanscherorna förutses vinstandelen stiga något till följd av den tämligen starka produktivitetens utvecklingen och fallande importpriser. För näringslivet som helhet ökar därmed vinstandelen något i år.

Under åren 2004–2005 förutses en starkare internationell efterfrågan i kombination med en jämförelsevis god produktivitetstillväxt lägga grunden för en viss återhämtning av vinstläget i industrin. Priserna för basindustrins produkter väntas öka och efterhand stiger exportpriserna även för bearbetade varor. Även för tjänstebanscherorna väntas vinstandelen öka. Vinstandelen i hela näringslivet stiger därmed både 2004 och 2005.

Konjunktoreffekter av ett ja respektive ett nej till euron

Konjunkturinstitutets huvudprognos för den ekonomiska utvecklingen 2003–2005 förutsätter att det svenska folket säger ja till euron i omröstningen den 14 september. Detta ska dock inte ses som en prognos på utfallet i folkomröstningen och är heller inte ett ställningstagande i sakfrågan.

I denna fördjupningsruta redovisas grunddragen i Konjunkturinstitutets bedömning av den ekonomiska utvecklingen om det blir ett nej i folkomröstningen och Sverige tillsvidare stannar utanför det europeiska valutasamarbetet. Skillnaderna jämfört med huvudprognosen beror främst på att de lägre räntor som följer av ett ja i folkomröstningen medför en snabbare konjunkturåterhämtning. Men den ekonomiska utvecklingen kommer även att påverkas av effekter på t.ex. kapitalbildningen, utrikeshandeln och av en ökad konkurrens, framförallt på längre sikt. Sådana effekter, som även är av betydelse för den potentiella produktionen och tillväxten, analyseras här endast i den utsträckning de påverkar utvecklingen mer påtagligt de närmaste åren.

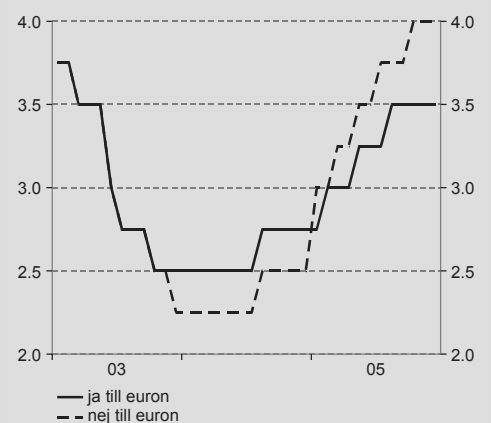
Resultaten är snarlika de som presenterades i *Konjunkturläget juni 2003*. De avvikelser som trots allt finns beror på små revideringar av prognoserna för kronkursen och reporäntan samt en utvidgad analys av hushållens konsumtion.

Lägre räntor vid ett ja

I nuläget är Riksbankens reporänta 0,75 procentenheter högre än ECB:s styrränta. Vid ett nej till euron fortsätter Riksbanken att bedriva en självständig penningpolitik. Mot bakgrund av de svaga inflationsutsikterna sänks reporäntan med ytterligare 0,5 procentenheter till 2,25 procent senare i år. Den svenska konjunkturen förbättras gradvis och under sommaren 2004 börjar reporäntan höjas snabbt och uppgår till 4,00 procent i slutet av 2005, men även vid den nivån är penningpolitiken svagt expansiv. Om Sverige går med i ERM2 konvergerar istället reporäntan successivt mot ECB:s styrränta som bedöms uppgå till 3,50 procent vid utgången av 2005 (se diagram 87). Reporäntan sänks inledningsvis inte lika mycket som vid ett nej till euron eftersom de längre krediträntorna snabbt närmar sig de lägre nivåerna i euroområdet, vilket ger en kraftigt expansiv effekt på efterfrågeutvecklingen (se analysen nedan). Under 2005 blir dock reporäntan lägre vid ett ja till euron än vid ett nej beroende på konvergensen mot ECB:s styrränta, vilket också kommer att återspeglas i de korta marknadsräntorna (se diagram 88).

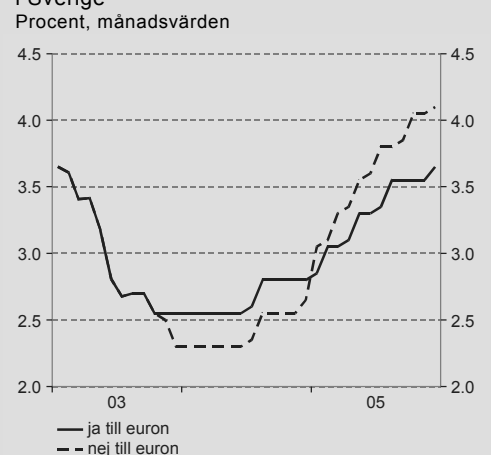
Det finns också andra orsaker än penningpolitikens utformning till att kronräntorna är högre än euroräntorna. I ett långsiktigt perspektiv, om både Riksbanken och ECB bedriver en neutral penningpolitik, bedöms hushållens och företagens krediträn-

Diagram 87 Reporäntan i Sverige
Procent, månadsvärden



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 88 Tremånaders statskuldväxelränta i Sverige



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

tor i kronor vara 0,65 procentenheter högre än motsvarande räntor i euro. Om Sverige går med i valutaunionen kommer denna skillnad att försvinna och räntekonvergensen inleds i så fall direkt efter folkomröstningen.

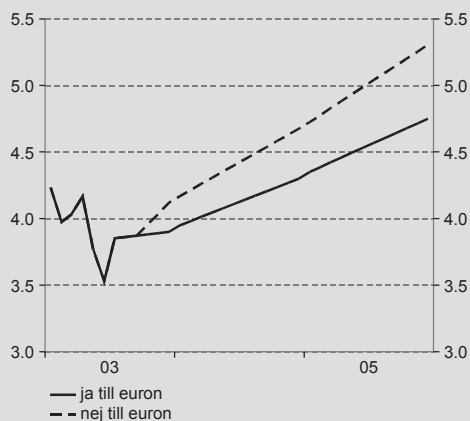
Den långsiktiga differensen mellan räntorna i svenska kronor och euro hänger samman med tre faktorer. För det första är ECB:s inflationsmål något lägre än Riksbankens. ECB siktar på en inflation strax under två procent medan Riksbankens mål är exakt två procent. Denna skillnad bedöms innebära att räntorna i svenska kronor är 0,25 procentenheter högre än euroräntorna.

För det andra innebär kronans rörliga växelkurs att det finns en växelkursriskpremie som höjer avkastningskravet på räntebärande tillgångar i svenska kronor. Denna växelkursriskpremie bedöms också uppgå till 0,25 procentenheter och försvinner helt när kronan konverteras till euron. Summan på 0,5 procentenheter motsvarar ungefär den nuvarande differensen mellan de svenska obligationsräntorna och de i euroområdet.

Den tredje faktorn hänger samman med att ett svenskt medlemskap i valutaunionen skulle påskynda och förstärka den finansiella integrationen mellan Sverige och euroområdet. En konsekvens av detta är att de s.k. likviditetspremierna på svenska kreditmarknadsräntor skulle minska. Dessa likviditetpremier bedöms sjunka med 0,15 procentenheter inför en övergång till euron. De s.k. swapräntorna som har stor betydelse för räntorna på bostads- och företagsobligationer är identiska i de olika euroländerna. I Sverige är differensen mellan en femårig swapränta och en motsvarande statsobligationsränta ca 0,35 procentenheter. I exempelvis Finland är denna differens betydligt mindre och uppgår till ca 0,20 procentenheter.

Ovanstående tre faktorer tillsammans med en mer expansiv penningpolitik 2005 innebär att de långa räntorna blir lägre vid ett ja till euron än vid ett nej. Den femåriga statsobligationsräntan bedöms i genomsnitt bli ca 0,4 procentenheter lägre under 2004–2005 (se diagram 89). Hushålls- och företagsräntorna kommer att sjunka med ytterligare 0,15 procentenheter.

Diagram 89 Femårig statsobligationsränta i Sverige
Procent, månadsvärden



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Kronan övergångsvis starkare vid ett ja

Huvudprognosen förutsätter att kronan ansluts till ERM2 i slutet av 2003. Konjunkturinstitutets bedömning är att en central- och konverteringskurs om 9,00 kronor per euro är samhällsekonomiskt välavvägd.⁶

Växelkursrisken minskar drastiskt i samband med anslutningen till ERM2 och reporäntan bedöms ligga över ECB:s styrrenta fram till slutet av 2005. Kronan förstärks därför till något under 9,00 kronor per euro vid anslutningen till ERM2, för att därefter gradvis försvagas till 9,00 kronor per euro vid inträdet i

⁶ Se fördjupningsrutan ”Vilken konverteringskurs är lämplig vid inträdet i valutaunionen?” i *Konjunkturläget*, Juni 2003.

valutaunionen (se diagram 90). Även vid ett nej till euron apprecierar kronan på sikt eftersom jämviktsväxelkursen förstärks framöver.⁷ Vid ett nej till euron väntas dock kronan försvagas något direkt efter folkomröstningen till följd av en ökad osäkerhet, varefter den gradvis förstärks till 9,00 kronor per euro i slutet av 2005 (se diagram 90). En anslutning till ERM2 innebär således att kronan övergångsvis kommer att vara starkare mot euron, och därmed också i termer av TCW-index, fram till slutet av 2005 (se tabell 18).

Tabell 17 Försörjningsbalans vid ett nej till euron

Årlig procentuell förändring, fasta priser

	"Nej" till euron			Differens mellan "Ja" och "Nej" till euron		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005
BNP	1,3	2,3	2,3	0,0	0,2	0,4
Hushållens konsumtionsutgifter	2,0	2,6	2,4	0,1	0,7	0,4
Offentliga konsumtionsutgifter	0,7	0,8	0,5	0,0	0,0	0,0
Fasta bruttoinvesteringar	-1,4	2,3	4,4	0,0	0,8	2,6
Lagerinvesteringar	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Export av varor och tjänster	3,8	7,1	7,2	0,0	-0,6	-0,2
Import av varor och tjänster	4,0	7,1	7,8	0,0	0,2	0,4

Källa: Konjunkturinstitutet.

Starkare konjunktur vid ett ja

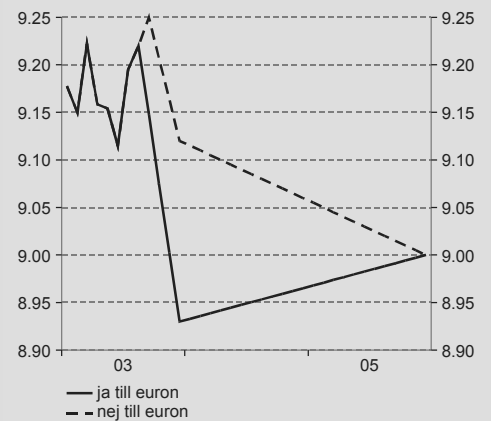
De lägre marknadsräntorna och den något starkare växelkursen vid ett ja till euron påverkar förloppet för den totala efterfrågan och därmed styrkan i konjunkturåterhämtningen. I tabell 17 redovisas Konjunkturinstitutets bedömning av efterfrågeutvecklingen fram till 2005 vid ett nej till euron samt de tillkommande effekterna enligt huvudprognosen om utslaget istället blir ett ja.

Den omedelbara effekten av lägre marknadsräntor är att hushållens konsumtion växer snabbare (se diagram 91). Konsumtionstillväxten beräknas öka något redan i år och nästa år blir den 0,7 procentenheter högre vid ett ja till euron än vid ett nej. Även investeringarna ökar snabbare till följd av de lägre räntorna (se diagram 92). Effekten kommer dock något senare än för konsumtionen och tillväxten för investeringarna väntas bli 0,8 respektive 2,6 procentenheter högre under 2004 och 2005.

Under 2005 påverkas konsumtionstillväxten positivt av såväl lägre räntor som av att hushållen förväntar sig stigande inkomster under följande år. Kapitalbildningen har redan börjat öka till följd av de lägre räntorna. Detta kommer på längre sikt att medföra en högre kapitalintensitet i produktionen och därmed något högre BNP. Hushållen väntas utnyttja en del av denna långsiktiga produktionsökning redan 2005 då konsumtionstillväxten blir 0,4 procentenheter högre.

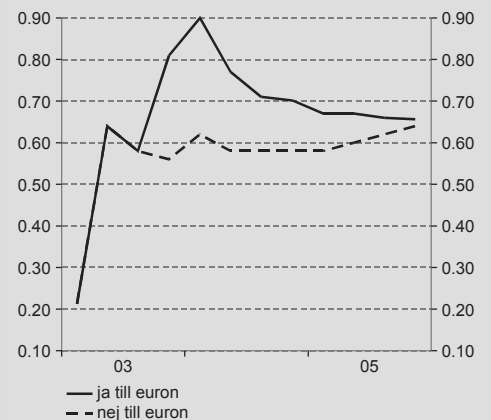
⁷ Se fördjupningsrutan "Vilken konverteringskurs är lämplig vid inträdet i valutaunionen?" i *Konjunkturläget*, Juni 2003.

Diagram 90 Kronor per euro
månadsvärden



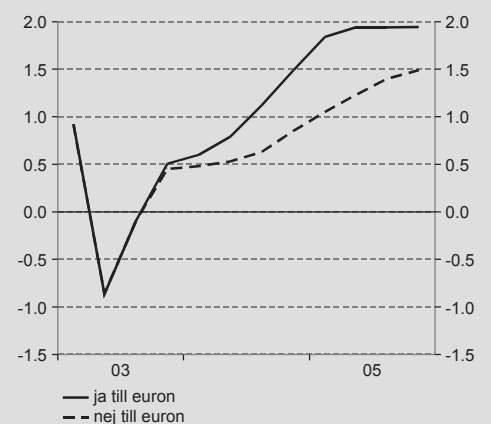
Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 91 Hushållens konsumtion
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



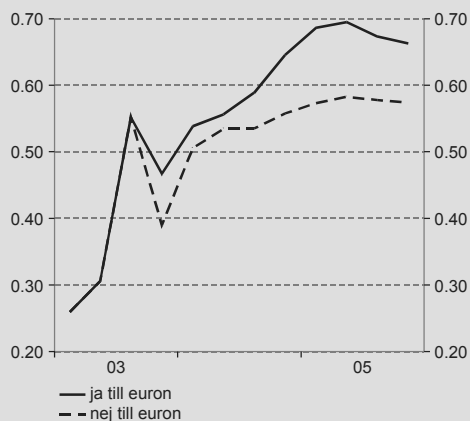
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 92 Fasta bruttoinvesteringar
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 93 BNP till marknadspris
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Den totala efterfrågetillväxten dämpas något av att den övergångsvis starkare växelkursen begränsar exporten som väntas öka 0,6 respektive 0,2 procentenheter långsammare under 2004 och 2005. Importen stimuleras både av den högre efterfrågan i ekonomin och av den starkare växelkursen, vilket lyfter importtillväxten något båda åren. Den sammantagna effekten av lägre räntor och starkare växelkurs blir att BNP-tillväxten är 0,2 respektive 0,4 procentenheter högre 2004 och 2005 (se diagram 93).

Den underliggande inflationen, UND1X, väntas bli något högre vid ett ja till euron eftersom den högre efterfrågan resulterar i ett högre resursutnyttjande i ekonomin (se tabell 18). Inflationssuppgången dämpas dock av att importpriserna utvecklas svagare till följd av den starkare växelkursen. KPI-inflationen, som inkluderar räntekostnader för egna hem, blir något lägre vid ett ja till euron till följd av de lägre räntorna.

Lägre marknadsräntor innebär att den offentliga sektorns ränteutgifter blir lägre vid ett ja i folkomröstningen. Skatteinkomsterna blir högre och transfereringsutgifterna blir lägre eftersom det totala antalet arbetade timmar blir högre. Att hushållens konsumtion blir högre innebär också större momsintäkter. Sammantaget beräknas ett ja till euron ge ett något högre finansiellt sparande i den offentliga sektorn (se tabell 18).

Tabell 18 Nyckeltal vid ett nej till euron

Procentenheter

	"Nej" till euron			Differens mellan "Ja" och "Nej" till euron		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005
3 månaders ränta ¹	2,9	2,5	3,6	0,0	0,2	-0,3
5 års obligationsränta ¹	3,9	4,3	4,8	0,0	-0,3	-0,5
Kronor per euro (nivå) ^{1,2}	9,18	9,09	9,03	-0,5	-1,5	-0,5
TCW-index (nivå) ^{1,2}	128,4	126,5	125,7	-0,5	-1,5	-0,5
KPI-inflation ¹	2,0	0,7	2,3	0,0	0,0	-0,3
UND1X-inflation ¹	2,3	0,9	1,6	0,0	0,0	0,1
Öppen arbetslöshet (nivå) ¹	4,7	4,7	4,6	0,0	-0,1	-0,3
Offentligt finansiellt sparande ³	0,4	0,9	1,5	0,0	0,3	0,3

¹ Årsmedelvärde.

² Avvikelse i procent.

³ I procent av BNP.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Sammanlagt kommer ett ja i folkomröstningen att innebära en starkare efterfrågetillväxt de närmaste åren till följd av lägre räntor. Produktionen kommer att växa snabbare 2003–2005 och arbetslösheten sjunker tillbaka fortare. Beräkningarna visar alltså att ett ja till euron skyndar på konjunkturuppgången via lägre räntor och förväntningar om framtida högre produktion. Detta säger dock inget om de totala långsiktiga effekterna på produktion och välfärd av en övergång till euron.

Arbetsmarknad, resursutnyttjande och priser

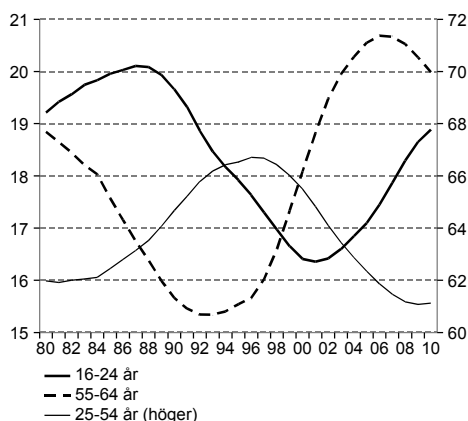
Efterfrågan på arbetskraft vänder sakta uppåt i början av nästa år med viss eftersläpning i förhållande till efterfrågan och produktion. Sysselsättningsuppgången hålls dock tillbaka av en stigande medelarbetstid och begränsas till 0,1 procent nästa år och 0,4 procent 2005.

Den svaga sysselsättningsutvecklingen, tillsammans med minskade arbetsmarknadspolitiska åtgärder medför att den öppna arbetslösheten stiger från 4,0 procent i fjol till 4,7 procent i år, varefter den faller successivt till 4,2 procent i slutet av 2005.

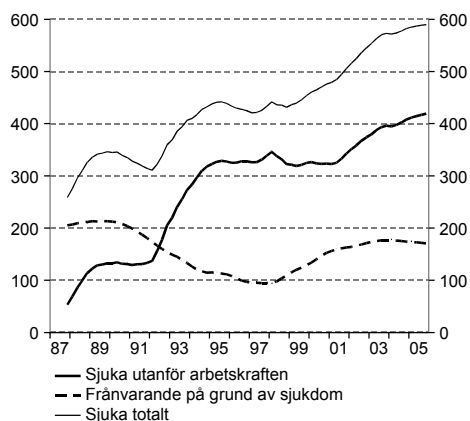
Resursutnyttjandet är för närvarande lågt. Bristtalen är i vissa sektorer lika låga som under krisåren i början av 1990-talet. Produktionsgapet krymper dock successivt 2004–2005 till följd av den starkare efterfrågetillväxten.

Under 2004 ska nya löneavtal slutas på en stor del av arbetsmarknaden. Förhandlingarna kommer att föras mot bakgrund av ett svagt arbetsmarknadsläge. Inflationen var tillfälligtvis hög i vintras men har nu fallit tillbaka och väntas vara fortsatt låg de kommande åren. De nyligen avtalade löneökningarna för kommunal är förhållandevis låga för 2004. Den antagna svenska anslutningen till den europeiska valutaunionen innebär att de lägre löneökningarna i euroområdet i högre grad skulle bli normgivande. Mot denna bakgrund bedöms avtalen 2004 komma att slutas på en lägre nivå än vid den senaste stora avtalsrundan 2001. Timlöneökningarna väntas bli måttliga under hela prognosperioden. Arbetskostnaderna ökar dock något snabbare än timlönerna, främst i år, bl.a. till följd av ökade kostnader för avtalade arbetsgivaravgifter. Arbetskostnadsökningarna bedöms bli något högre i Sverige än i EMU-området.

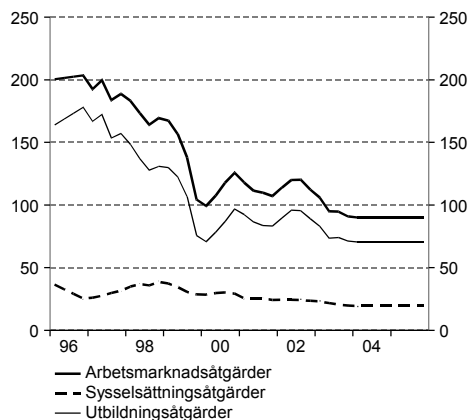
Inflationstakten har under våren gradvis sjunkit tillbaka men hålls fortfarande uppe av höga energipriser. Det inhemska efterfrågerelaterade inflationstrycket bedöms bli lågt under hela prognosperioden. Den importerade inflationen hålls samtidigt tillbaka av måttliga ökning av utländska exportpriser och en stärkt krona. Sammantaget bedöms UND1X-inflationen underskrida 2 procent både 2004 och 2005.

Diagram 94 Befolkning i olika åldersgrupper
Procent av befolkningen

Källa: Statistiska centralbyrån.

Diagram 95 Sjuka i och utanför arbetskraften
Tusental, säsongrensade kvartalsvärden

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 96 Åtgärder
Tusental, säsongrensade kvartalsvärden

Källor: Arbetsmarknadsstyrelsen och Konjunkturinstitutet.

Arbetsmarknad

Svagt stigande arbetskraftsutbud

Befolkningsökningen beräknas bidra med 0,8 procent per år till arbetskraftsutbudet under prognosperioden. Arbetskraftsutbudet stiger emellertid betydligt långsammare eftersom andelen av befolkningen i arbetsintensiv ålder minskar (se diagram 94) och antalet personer med aktivitets- och sjukersättning fortsätter att öka. Dessutom följer arbetskraftsutbudet till viss del konjunkturen och hålls i år tillbaka av uppgången i arbetslösheten.

Tabell 19 Nettobidrag till arbetskraftsutbudet

Tusental personer, nivå, årlig procentuell förändring respektive bidrag i procentenheter

	2002	2002	2003	2004	2005
Arbetskraften	4 421	0,1	0,7	0,1	0,0
Därav nettobidrag från:					
Befolkning 16–64 år	5 666	0,8	0,8	0,8	0,9
Utbildningsåtgärder ¹	–93	–0,1	0,4	0,1	0,0
Reguljär utbildning	–424	–0,2	–0,3	–0,4	–0,4
Sjuka ²	–377	–0,7	–0,4	–0,3	–0,2
Avtalspensionärer	–80	0,2	0,1	0,0	0,0
Övriga ³	–272	0,1	0,2	–0,2	–0,2

¹ Arbetsmarknadspolitiska åtgärder utanför arbetskraften enligt AMS.

² I gruppen sjuka utanför arbetskraften ingår personer med aktivitets- och sjukersättning samt personer med sjukpenning utan anställning.

³ I gruppen övriga ingår hemarbetande, lediga, personer som befinner sig utomlands m.m.

Källor: Statistiska centralbyrån, Arbetsmarknadsstyrelsen och Konjunkturinstitutet.

Den starka befolkningstillväxten i åldersgruppen 16–24 år, tillsammans med utbyggnaden av universitet och högskolor, medför att antalet studerande personer i reguljär utbildning ökar. Kunskapslyftet har delvis ersatts med ett riktat statsbidrag som motsvarar 53 500 utbildningsplatser 2003–2005. Det ökande antalet personer i reguljär utbildning håller tillbaka ökningen av arbetskraftsutbudet med 0,3–0,4 procentenheter per år.

Antalet sjuka personer utanför arbetskraften, dvs. personer med aktivitets- och sjukersättning samt personer med sjukpenning utan anställning, har de senaste åren successivt stigit, i nuläget är närmare 400 000 personer utanför arbetskraften sjuka. Ökningen bedöms fortsätta framöver, om än i avtagande takt. Som framgår av tabell 19 ger detta ett betydande negativt bidrag till utvecklingen av arbetskraftsutbudet. Sjuka i arbetskraften, dvs. frånvarande från arbete på grund av sjukdom, har sjunkit de senaste månaderna enligt arbetskraftsundersökningarna (AKU). Minskningen bekräftar av statistik från Riksförsäkringsverket som visar att försäkringskassornas utbetalningar av ersatta sjuk-

penningdagar också sjunker. Under 2004 och 2005 bedöms sjukfrånvaron fortsätta att minska svagt. Sammantaget bedöms den totala sjukligheten fortsätta att stiga, men ökningstakten avtar något framöver (se diagram 95).

Under det senaste året har antalet personer i arbetsmarknadspolitiska åtgärder minskat med 25 000. Nedgången beräknas fortsätta förutsatt att nuvarande anslag och regler hålls oförändrade (se diagram 96). Som framgår av tabell 19 ger det minskade deltagandet i arbetsmarknadspolitiska utbildningsåtgärder ett nettobidrag på 0,4 procentenheter till arbetskraftsutbudet 2003.

Sammantaget beräknas arbetskraftsutbudet stiga med 0,7 procent i år för att därefter vara oförändrat (se diagram 97).

Låg efterfrågan på arbetskraft

Antalet arbetade timmar i näringslivet fortsätter att sjunka i år, i synnerhet i industrin, och efterfrågan på arbetskraft är låg. Enligt den senaste Konjunkturbarometern har företagen ingen brist på arbetskraft (se diagram 98) och antalet nyanmälda jobb till arbetsförmedlingarna minskar. Produktionsutvecklingen blir svag även under andra halvåret i år. I näringslivet beräknas antalet arbetade timmar minska med 1,4 procent i år, medan minskningen för hela ekonomin begränsas till 1,0 procent.

Tabell 20 Nyckeltal för arbetsmarknaden

Tusental personer, nivå respektive årlig procentuell förändring

	2002	2002	2003	2004	2005
BNP ¹	2 340	1,9	1,3	2,4	2,7
Produktivitet		3,1	2,3	1,8	2,2
Antal arbetade timmar ²	6 885	-1,2	-1,0	0,7	0,5
Personer i arbete	3 517	-0,6	-0,1	0,2	0,5
Frånvarande	727	3,6	0,5	-0,5	-0,5
Medelarbetstid		-1,3	-0,9	0,6	0,1
Sysselsatta	4 244	0,1	0,0	0,1	0,4
Öppen arbetslöshet ³	176	4,0	4,7	4,6	4,3
Arbetslöshet enligt ILO:s definition ^{3,4}	233	5,2	5,5	5,4	5,1
Utvidgad arbetslöshet	305	6,7	6,9	6,8	6,5
Personer i arbetsmarknadspolitiska åtgärder ⁴	117	2,6	2,2	2,0	2,0
Reguljär sysselsättningsgrad ³		78,1	78,0	77,7	77,5

¹ Miljarder kronor. ² Miljoner timmar.

³ Nivå i procent av arbetskraften.

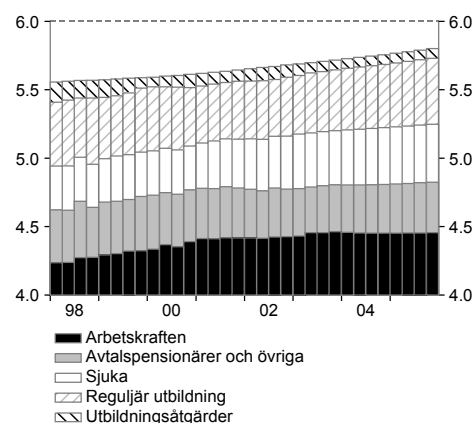
⁴ I ILO:s definition ingår också de personer som kan och vill arbeta men som studerar på heltid.

⁵ Andel sysselsatta av befolkningen i åldern 20–64 år, exkl. arbetsmarknadspolitiska sysselsättningsprogram.

Källor: Statistiska centralbyrån, Arbetsmarknadsstyrelsen och Konjunkturinstitutet.

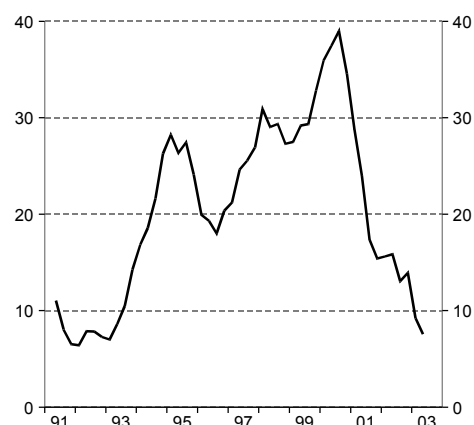
Medelarbetstiden, mätt som antalet arbetade timmar per sysselsatt, har sjunkit de senaste åren. Till viss del beror detta på minskad normalarbetstid och hur helgdagarna infallit samt att över-

Diagram 97 Befolkning 16–64 år
Miljoner, kvartalsvärden



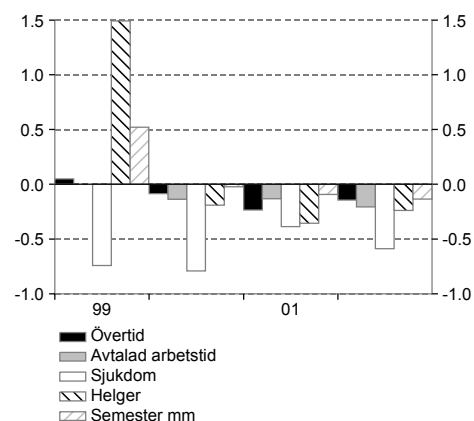
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet

Diagram 98 Brist på arbetskraft i näringslivet
Nettotal, kvartalsvärden



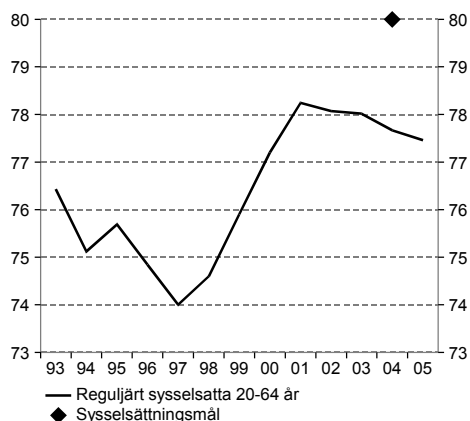
Anm. Sammanvägt bristat baserat på branscher i Konjunkturbarometern.
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 99 Komponenter i medelarbetstiden
Bidrag till medelarbetstiden, procentenheter



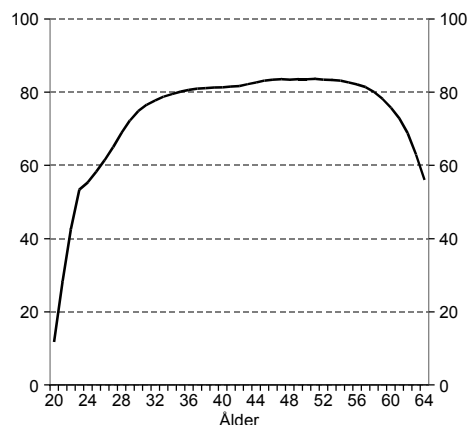
Källa: Statistiska centralbyrån.

Diagram 100 Regulerad sysselsättningsgrad
Procent av befolkningen i åldern 20-64 år



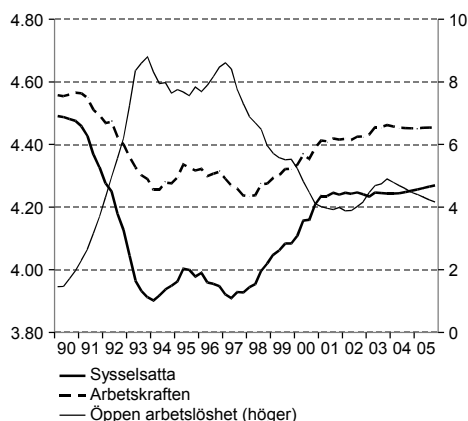
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 101 Sysselsättningsgrad i olika åldrar
Procent



Källa: Statistiska centralbyrån.

Diagram 102 Sysselsatta, i arbetskraften och arbetslösa
Miljoner respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

tidsuttagen minskat till följd av den svaga konjunkturen. Det främsta skälet är dock att sjukfrånvaron stigit (se diagram 99). Justerat för hur helgdagar infaller bedöms medelarbetstiden i näringslivet inledningsvis öka när efterfrågan på arbetskraft stiger, för att därefter vara oförändrad.

I näringslivet medför den svaga produktionsökningen att arbetsstyrkan reduceras i år. Sysselsättningen sjunker med 10 000 personer, dvs. med 0,4 procent. För hela ekonomin blir sysselsättningen oförändrad till följd av en expansion i den offentliga sektorn.

Efterfrågan på arbetskraft ökar inte förrän i början av 2004. Antal arbetade timmar stiger med 0,7 procent 2004 respektive 0,5 procent 2005. Till en inte obetydlig del beror uppgången 2004 dock på fler arbetsdagar än innevarande år. Under 2003 och 2004 bidrar det s.k. sysselsättningsstödet till att kommunerna ökar sin sysselsättning.

Sysselsättningsmålet uppnås inte

Regeringens och riksdagens mål är att 80 procent av befolkningen mellan 20 och 64 år ska vara reguljärt sysselsatta 2004.⁸

Förra året var ungefär 4,09 miljoner personer i denna åldersgrupp sysselsatta, vilket motsvarar en sysselsättningsgrad på 78,1 procent. Under 2004 bedöms sysselsättningsgraden minska till 77,5 procent. Därmed underskrids målet med ca 125 000 personer (se diagram 100).

Att sysselsättningsgraden faller beror främst på den svaga konjunkturen. I ett något längre perspektiv påverkas sysselsättningsgraden i stor utsträckning av förändringar i befolkningens åldersammansättning. Befolkningen ökar i de yngsta och äldsta åldersgrupperna, där sysselsättningsgraden är förhållandevis låg (se diagram 101 och diagram 94). De demografiska förändringarna beräknas minska sysselsättningsgraden med 0,1 procentenheter per år under de närmaste åren. Den demografiska utvecklingen kommer alltså att göra det allt svårare att uppnå 80 procent sysselsättningsgrad.

Arbetslösheten fortsätter att stiga året ut

Den öppna arbetslösheten var 4,7 procent, justerat för normala säsongsvariationer, andra kvartalet i år enligt SCB:s arbetskraftsundersökningar (AKU). Arbetslösheten bedöms fortsätta stiga fram till slutet av 2003 då den uppgår till 4,9 procent. Uppgången beror dels på att sysselsättningen minskar och dels på att färre personer beräknas delta i arbetsmarknadspolitiska åtgärder. Sysselsättningen börjar återhämta sig först nästa år och arbetslösheten sjunker tillbaka under loppet av 2004–2005. I slutet av 2005

⁸ Som reguljärt sysselsatta räknas inte personer i arbetsmarknadspolitiska sysselsättningsåtgärder.

bedöms den öppna arbetslösheten vara 4,2 procent (se diagram 102 och tabell 20).

Den s.k. utvidgade arbetslösheten definieras som öppen arbetslöshet plus latent arbetssökande och används bl.a. vid bedömningar av resursutnyttjandet i den svenska ekonomin. Som latent arbetslösa räknas de personer som kan och vill arbeta men som studerar på heltid eller inte har sökt arbete den senaste månaden och därmed inte uppfyller AKU:s definition på arbetslös. Ungefär 45 procent av denna grupp är heltidsstuderande och många av dessa deltar i arbetsmarknadspolitiska utbildningsåtgärder. Under 2003 och i början av 2004, då antalet platser för utbildningsåtgärder minskar, bedöms antalet heltidsstuderande latent arbetssökande minska i motsvarande utsträckning (se diagram 103).

Den andra gruppen av latent arbetssökande, personer som kan och vill arbeta men som inte sökt arbete under mätveckan, minskar vanligtvis när arbetsmarknadsläget förbättras eftersom många då börjar söka arbete och därmed övergår till sysselsättning eller öppen arbetslöshet. Sammantaget bedöms antalet latent arbetssökande minska under prognosperioden. Den utvidgade arbetslösheten sjunker därmed från 6,9 procent i år till 6,5 procent 2005.

Resursutnyttjande

Lågt resursutnyttjande

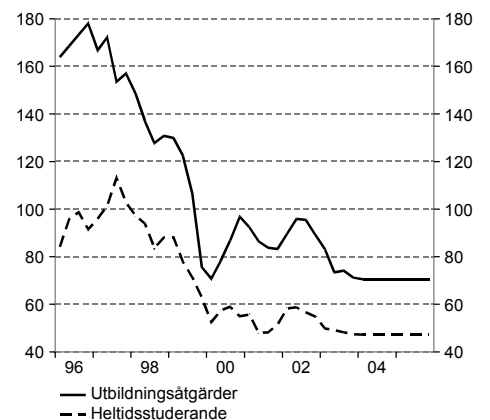
Första halvåret i år har präglats av stigande arbetslöshet, färre nyanmälda lediga jobb och höga varsel. Resursutnyttjandet i stora delar av näringslivet är lågt. Enligt den senaste Konjunkturbarometern begränsas företagens produktion i första hand av den svaga efterfrågan och inte av tillgången på arbetskraft eller andra produktionsfaktorer (se diagram 104 och 105). Dessutom uppger allt färre företag brist på arbetskraft. Andelen är nu lika låg som i början på 1990-talet (se diagram 98).

Med nuvarande resursutnyttjande och efterfrågan väntas företagen justera ner sin arbetsstyrka ytterligare. Den gradvis stigande efterfrågan som förutses bedöms i stor utsträckning kunna mötas med befintlig arbetskraft. Sysselsättningsutvecklingen förblir därmed förhållandevis svag 2003 och början på 2004. Sysselsättning i näringslivet ökar först andra halvåret 2004.

Produktionsgapet nära noll i slutet av 2005

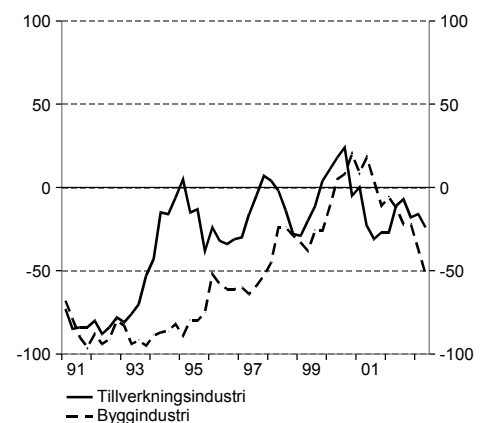
Synen på resursutnyttjandet i ekonomin sammanfattas med hjälp av det s.k. produktionsgapet. Det definieras som skillnaden mel-

Diagram 103 Utbildningsåtgärder och heltidsstuderande latent arbetssökande
Tusental, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån, Arbetsmarknadsstyrelsen och Konjunkturinstitutet.

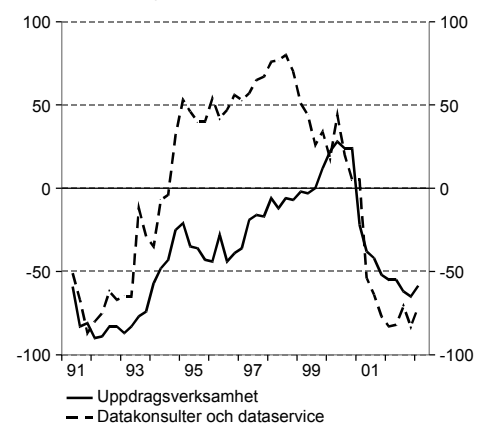
Diagram 104 Trång sektor: tillverkningsindustri och byggindustri
Nettotal, säsongrensade kvartalsvärden



Anm. Netttotal = utbudsrestriktioner – efterfrågerestriktioner.

Källa: Konjunkturinstitutet.

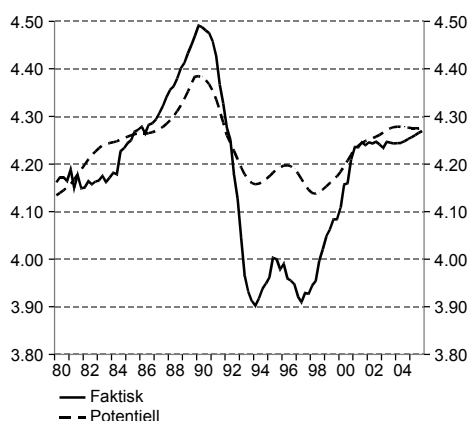
Diagram 105 Trång sektor: uppdragsverksamhet och datakonsulter
Nettotal, säsongrensade kvartalsvärden



Anm. Netttotal = utbudsrestriktioner – efterfrågerestriktioner.

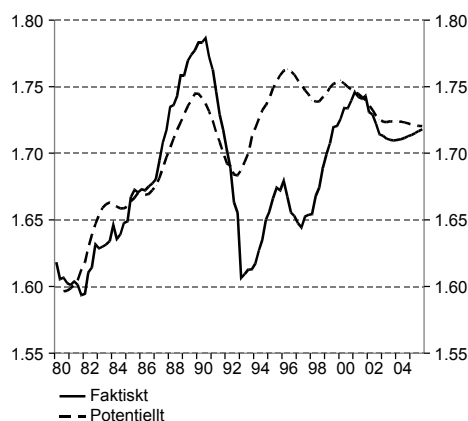
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 106 Sysselsättning
Miljoner, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 107 Antal arbetade timmar
Miljarder, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

lan faktisk och potentiell produktion, dvs. den nivå på produktionen som är förenlig med stabil inflation.

Produktionsgapet 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 anger skillnaden mellan faktisk och trendmässig total faktorproduktivitet och är ett mått på den konjunkturella delen av produktivitetsnivån.

Såväl den samlade produktionen som efterfrågan på arbetskraft är i nuläget låg i förhållande till de trendmässiga nivåerna.

Tabell 21 Potentiell sysselsättning och produktion

Nivå, 1000-tal respektive årlig procentuell förändring

	2002	2002	2003	2004	2005
Arbetskraft	4 421	0,1	0,7	0,1	0,0
Latent arbetssökande ¹	128	0,2	-0,3	0,1	-0,1
Potentiell sysselsättning	4 256	0,4	0,4	0,1	-0,1
Potentiell medelarbetstid		-1,1	-0,7	-0,2	-0,1
Potentiellt arbetade timmar ²	6 987	-0,8	-0,4	-0,1	-0,1
Potentiell arbetsproduktivitet		2,6	2,2	2,1	2,2
Potentiell produktion	2 355	1,9	1,8	2,0	2,1

¹ Bidrag till utvidgad arbetskraft.

² Miljoner timmar.

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

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Den potentiella produktionen bestäms av tillgången på arbetskraft, arbetsmarknadens funktionssätt, produktiviteten och kapitalbildningen. Potentiell sysselsättning beräknas som skillnaden mellan utvidgat arbetskraftsutbud och den antagna jämviktsnivån på den utvidgade arbetslösheten.

I år och nästa år beräknas ytterligare ca 30 000 personer i genomsnitt kunna sysselsättas utan att situationen på arbetsmarknaden skulle bli ansträngd (se diagram 106). Men ökningen av potentiellt arbetskraftsutbud, potentiell sysselsättning och potentiellt antal arbetade timmar dämpas under hela prognosperioden eftersom sjuka utanför arbetskraften fortsätter att stiga. Potentiellt antal arbetade timmar utvecklar sig därför svagt (se diagram 107). På så sätt håller den stigande sjukligheten tillbaka den potentiella BNP-tillväxten med i genomsnitt 0,3 procentenheter per år 2000–2005. Under perioden 2002–2005 beräknas därför potentiell produktion bara stiga med i genomsnitt 1,9 procent per år.

Utvidgad arbetslöshet uppgår till 6,9 procent i år och minskar till 6,5 procent 2005. Det ger ett arbetsmarknadsgap i år på ungefär -0,4 procent som successivt sluts under prognosperioden (se tabell 22). Produktivitetstillväxten bedöms samtidigt överstiga den potentiella. Det för närvarande negativa produktivitetsgapet sluts därmed gradvis och övergår till att bli svagt positivt under 2005. Summan av de två gapen, dvs. produktionsgapet,

sluts därmed kring årsskiftet 2005/2006 (se diagram 108 och 109).

Tabell 22 Produktionsgap

Procent av potentiell BNP och procent

	2002	2003	2004	2005
Faktisk BNP-tillväxt	1,9	1,4	2,2	2,7
Arbetsmarknadsgap	-0,2	-0,4	-0,4	-0,2
Produktivitetsgap	-0,1	-0,3	-0,2	0,0
Produktionsgap	-0,3	-0,7	-0,6	-0,1
Produktionsgap enligt SVAR-modellen	-0,8	-1,1	-0,7	0,0

Anm. Beräkningarna är korrigerade för olika antal arbetsdagar mellan åren.
Källa: Konjunkturinstitutet.

Konjunkturinstitutets samlade bedömning av resursutnyttjandet är i linje med den bild som ges av den s.k. SVAR-modellen som presenterades i Konjunkturläget december 2002. Sammantaget bedöms resursutnyttjandet vara förhållandevis lågt under hela prognosperioden, vilket ger en återhållande effekt på pris- och löneutvecklingen.

Löner och arbetskostnader

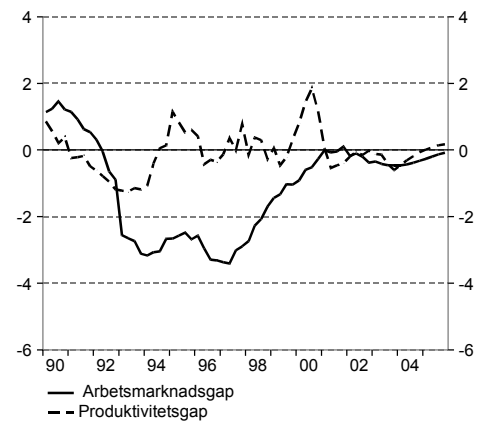
Lägre löneökningar i år

Den genomsnittliga timlöneökningen i ekonomin är på väg att avta. De preliminärt beräknade ofta underskattade löneökningarna uppgick till 3,1 procent i årstakt under de första fem månaderna i år. Av ökningen beräknas 2,1 procentenheter vara avtalsenliga löneökningar, medan 1,0 procentenheter utgörs av löneglidning (se diagram 110). Avgränsningen mellan avtalsenliga löneökningar och löneglidning är dock otydlig, eftersom avtalen numera innehåller mer lokal lönebildning och fler sifferlösa centrala avtal än tidigare. Det relativt låga preliminära utfallet indikerar en fortsatt minskning av löneökningstakten i framför allt industrin. Tillkommande retroaktiva löneutbetalningar väntas i synnerhet i stat och kommuner där avtal har slutits under våren som inte fångats i statistiken än.

Arbetskostnadsindex (AKI) för näringslivet ökade med 3,4 procent under perioden januari–maj i år jämfört med samma

Diagram 108 Arbetsmarknad och produktivitetsgap

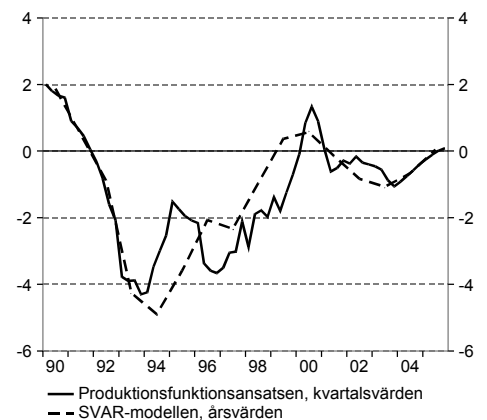
Procent av potentiell BNP, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 109 Produktionsgap

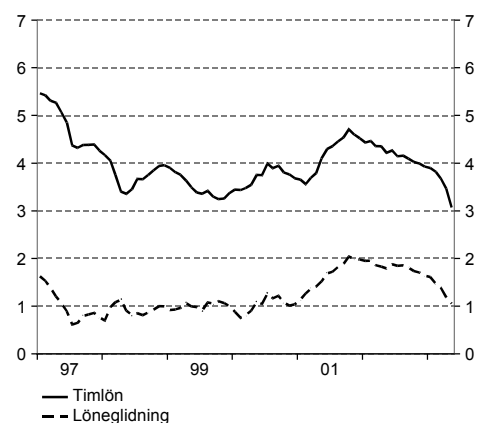
Procent av potentiell BNP, kvartals- respektive årsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

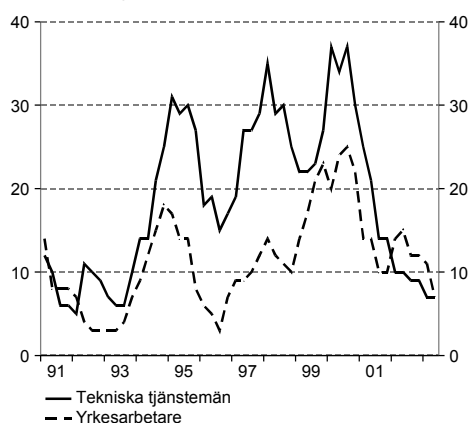
Diagram 110 Timlön i hela ekonomin

Årlig procentuell förändring, månadsvärden



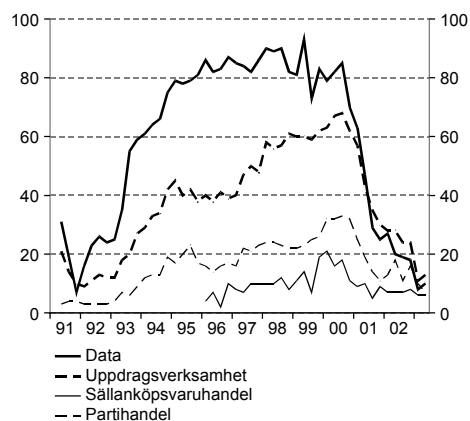
Anm. Tre månaders glidande medelvärde.
Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet

Diagram 111 Bristtal i tillverkningsindustrin enligt Konjunkturbarometern
Andel företag, kvartalsvärden



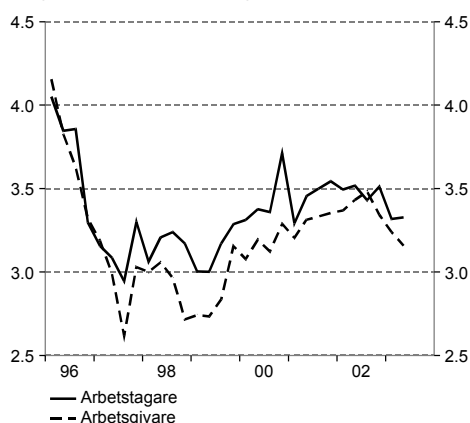
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 112 Bristtal i tjänstebranscherna enligt Konjunkturbarometern
Andel företag, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 113 Löneförväntningar under de kommande två åren
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källa: Prospera Research AB.

period 2002.⁹ I detta mått ingår, förutom timlön, även lön för ej arbetad tid som exempelvis helglön, sjuklön och semesterlön. Dessutom ingår kostnader för andra kontanta ersättningar samt lagstadgade och avtalade arbetsgivaravgifter. Att AKI har ökat mer än timlönerna beror till stor del på att de avtalsenliga arbetsgivaravgifterna höjts.

Avtalsrörelsen 2004

Under våren 2004 löper avtalen ut för större delen av arbetsmarknaden, och förhandlingarna kommer att börja under hösten 2003. Kommunal har i viss mån redan inlett avtalsrörelsen i och med det avtal för 2003 och 2004 som slöts efter strejken i våras. Avtalet innehåller förhållandevis låga löneökningar det andra avtalsåret vilket bedöms få en viss normerande och återhållande effekt på avtalsrörelsen 2004.

En utgångspunkt för att prognostisera utfallet av avtalsrörelsen 2004 är att jämföra förutsättningarna med de som gällde vid den senaste stora avtalsrörelsen 2001. Avtalen 2001 förhandlades fram i ett starkt konjunkturläge då sysselsättningen hade ökat snabbt under tre år. Konjunkturbilden i nuläget är betydligt svagare med bl.a. en lägre brist på arbetskraft (se diagram 111 och 112). Inflationen bedöms ligga på en låg nivå under hela prognosperioden, och löneförväntningarna hos arbetsmarknadens parter är lägre nu än vad de var i slutet av 2000 och början av 2001, dvs. inför och under avtalsrörelsen (se diagram 113). En faktor som kan tendera att höja lönekraven är att inkomstskattesänkningarna 2000–2002 ersätts med höjda kommunalskatter i år och nästa år.

Prognosen förutsätter att det blir ett ja till euron och att anslutningskursen för kronan till ERM2 blir 9,00 kronor per euro. Detta innebär en väsentligt starkare krona än i början av 2001, vilket bör verka återhållande på löneökningstakten. Andra viktiga omständigheter som kan komma att sänka löneökningstakten är att ECB har ett något lägre inflationsmål än Riksbanken och att de lägre löneökningarna i euroområdet i högre grad skulle bli normgivande än vad som var fallet i avtalsrörelsen 2001. Å andra sidan kommer Riksbankens möjligheter att reagera på alltför höga löneökningar genom en åtstramande penningpolitik att vara mindre, vilket kan bidra till en högre löneökningstakt.

Sammantaget bedöms avtalen för 2004 och 2005 bli något lägre än de avtal som slöts 2001. I näringslivet beräknas den avtalade löneökningen uppgå till 2,0 procent i genomsnitt under 2004 och 2005, jämfört med de avtalade löneökningarna på i genomsnitt 2,4 procent per år för 2001 och 2002.

⁹ Enligt SCB har AKI för första halvåret 2002 beräknats på för höga avtalsenliga arbetsgivaravgifter för tjänstemän. Här har justerats för detta fel, vilket ger en ökningstakt för AKI på 3,4 procent.

Långsammare löneökningar i näringslivet

Arbetsmarknadsläget i *näringslivet* som helhet har försvagats ytterligare något under det första halvåret i år. Speciellt inom *industrin* är efterfrågan på arbetskraft låg och sysselsättningen har fortsatt att avta (se diagram 114). Företagens anställningsplaner har enligt Konjunkturbarometern avtagit ytterligare och varslen har hittills i år varit något fler än under samma period 2002. Industrikonjunkturen väntas bli något starkare under hösten, men sysselsättningen bedöms inte börja stiga igen förrän i mitten av 2004. Timlöneutfallet för industrin de första fem månaderna i år ligger preliminärt på 3,0 procent, vilket är drygt en procentenhet lägre än ökningstakten i fjol. *Byggbranschen* uppvisar en splittrad bild innevarande år. Trots att bygginvesteringarna har ökat har sysselsättningen i branschen varit i det närmaste oförändrad under första halvåret. Företagen redovisar låga bristtal för arbetskraft, och sysselsättningen det kommande året väntas avta. Löneökningstakten under de första fem månaderna är dock ungefär lika hög som i fjol, och prognosen för helåret är 3,6 procent. Sysselsättningsutvecklingen i *tjänstebranscherna* har varit svagt positiv under första halvåret i år, och läget fortsätter att långsamt förbättras. Mot denna bakgrund bedöms timlönerna i näringslivet öka med 3,3 procent i år (se tabell 23 och diagram 115), vilket är drygt en halv procentenhet lägre än under 2002. Som nämnts ovan väntas de avtalade löneökningarna i näringslivet uppgå till 2,0 procent såväl 2004 som 2005. Detta bedöms resultera i att timlönerna i näringslivet ökar med 3,4 procent 2004 och, som en följd av det något starkare konjunkturläget, 3,6 procent 2005.

Tabell 23 Timlön och avtal

Årlig procentuell förändring

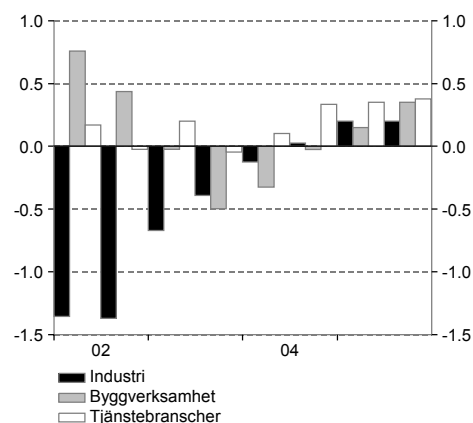
	2002		2003		2004		2005	
	Lön	Lön	Avtal	Lön	Avtal	Lön	Avtal	
Industri	4,1	3,2	2,2	3,3	2,1	3,6	2,1	
Byggverksamhet	3,7	3,6	2,5	3,6	2,1	3,7	2,1	
Tjänstebranscher	3,8	3,3	2,4	3,4	2,0	3,6	2,0	
<i>Näringsliv</i>	3,9	3,3	2,3	3,4	2,0	3,6	2,0	
Kommuner	4,5	4,2	2,4	3,8	2,6	3,8	2,5	
Stat	4,3	3,7	2,2	3,6	2,1	3,6	2,0	
Totalt	4,1	3,5	2,3	3,5	2,2	3,7	2,1	

Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Fortsatt snabba löneökningar i kommunerna

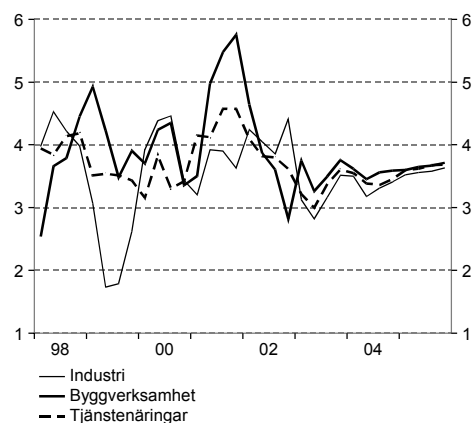
Lönerna i *kommunerna* fortsätter att öka snabbt under 2003. Den kommunala sysselsättningen har ökat under första halvåret i år (se diagram 116). Under 2004 och 2005 dämpas dock bristen på arbetskraft i kommunerna och sysselsättningen ökar långsamma-

Diagram 114 Sysselsättning i näringslivet
Procentuell förändring, säsongrensade halvårsvärden



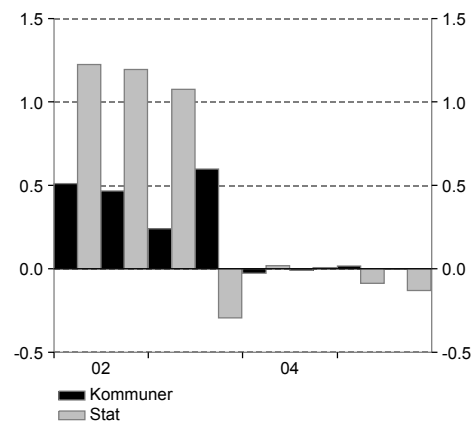
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 115 Timlön i näringslivet
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



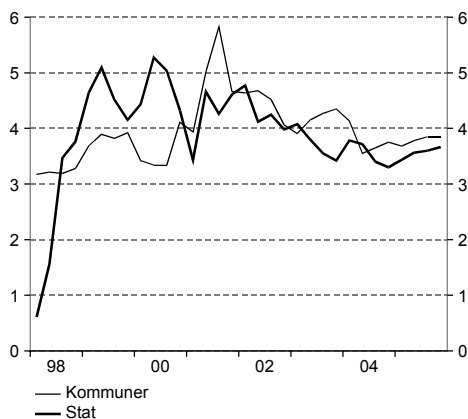
Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 116 Sysselsättning i offentlig sektor
Procentuell förändring, säsongrensade halvårsvärden



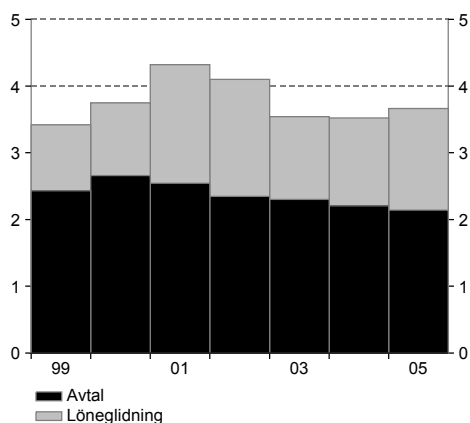
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 117 Timlön i offentlig sektor
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



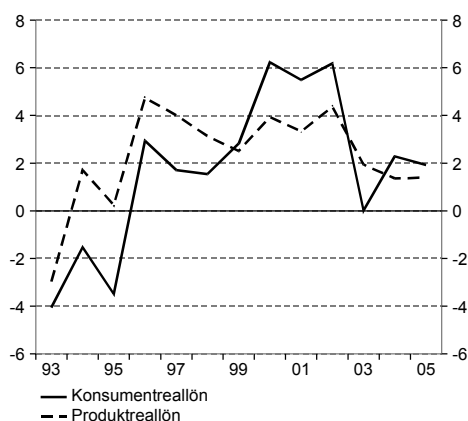
Anm. Nedgången första kvartalet 2003 beror till stor del på avtal som ännu inte syns i statistiken.
Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 118 Timlön, avtal och löneglidning
Årlig procentuell förändring



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 119 Konsument- och produktreallo
Årlig procentuell förändring



Anm. Konsumentreallo = timlön enl. NR exkl. direkta skatter och allmänna egenavgifter, deflaterat med implicitprisindex. Produktreallo = timlön enl. NR inkl. kollektiva avgifter deflaterat med BNP-deflator
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet

re, delvis som en följd av årets höga löneökningar. Timlönerna väntas stiga med 4,2 procent i år (se diagram 117) till följd av bland annat det relativt höga avtal som slutits för Kommunals medlemmar. Det lägre avtalet för nästa år bidrar till att löneökningstakten bromsas till 3,8 procent 2004 och 2005. Lönerna i kommunerna fortsätter alltså att öka något snabbare än i näringslivet.

Sysselsättningen i *staten* bedöms öka under 2003, innan den stabiliseras och därefter börjar avta igen under 2005. Löneökningstakten beräknas bli 3,7 procent i år och obetydligt lägre 2004 och 2005.

Svagare timlöneökningar i hela ekonomin

Sammantaget bedöms timlönerna i hela ekonomin öka med 3,5 procent i år (se diagram 118). De avtalsenliga löneökningarna beräknas bidra med 2,3 procentenheter och resterade 1,2 procentenheter utgör löneglidning. Ökningstakten beräknas vara oförändrad under 2004, för att därefter stiga till 3,7 procent 2005.

Under perioden 1993–2002 ökade konsumentreallo, vilket är den löneökning som arbetstagarna får ut efter skatt och inflation, med i genomsnitt 1,8 procent per år. Produktreallo, vilken mäter arbetsgivarens reala arbetskostnader, ökade med 2,5 procent (se diagram 119) under samma period. Till och med 1998 ökade konsumentreallo efter skatt långsammare än produktreallo till följd av krondeprecieringen och stigande allmänna egenavgifter. Därefter ledde bl.a. inkomstskattesänkningar till att konsumentreallo ökade snabbare. I år får konsumentreallo inte längre någon draghjälp av sänkta skatter. Långsamt ökande konsumentpriser bedöms dock medföra att konsumentreallo efter skatt ökar med 2,1 procent i genomsnitt 2004–2005 medan produktreallo ökar med endast 1,4 procent.

Kraftiga arbetskostnadsökningar 2003

Arbetskostnaden per timme i näringslivet, mätt som arbetskostnadsindex (AKI), beräknas öka med 4,3 procent under 2003, att jämföras med 3,8 procent 2002 (se tabell 24 och diagram 120). Förklaringen till den högre ökningstakten i år är att de avtalsenliga arbetsgivaravgifterna för såväl arbetare som tjänstemän stiger. Förlängningen av arbetsgivarnas sjuklöneansvar med en vecka ökar arbetskostnaderna med ca 0,3 procentenheter från och med den 1 juli i år. Den sammantagna effekten beräknas bli att de övriga lönekostnaderna bidrar med 1,0 procentenheter till innevarande års arbetskostnadsökning. Under 2004 och 2005 bedöms de övriga lönekostnaderna öka i långsammare takt.

Tabell 24 Arbetskostnad per timme

Årlig procentuell förändring

	2002	2003	2004	2005
AKI näringsliv	3,8	4,3	3,7	3,8
NR näringsliv	6,9	4,3	3,9	3,8
NR totalt	6,0	4,3	3,9	3,9

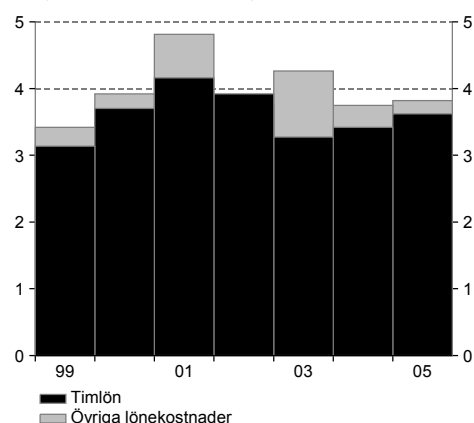
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet

Ett annat mått på arbetskostnader per timme är kvoten mellan nationalräkenskapernas (NR) lönesummor och antalet arbetade timmar. I NR:s arbetskostnader ingår, utöver de som inkluderas i AKI, flera andra typer av lönetillägg såsom ackordsersättning, bonus och provision. I år väntas arbetskostnaderna enligt NR öka med 4,3 procent både i näringslivet och i hela ekonomin. Under de nästföljande åren avtar dock ökningstakten (se tabell 24 och diagram 121). För att regeringens mål om 80 procent sysselsättningsgrad ska nås krävs ett tillräckligt högt och flexibelt arbetskraftsutbud, vilket ställer stora krav på arbetsmarknads-, utbildnings-, social- och hälsopolitiken. Dessutom krävs att arbetskostnaderna under de närmaste åren ökar långsammare än enligt prognosen. Mot den bakgrunden är det Konjunkturinstitutets bedömning att en samhällsekonomiskt lämplig ökningstakt för arbetskostnaderna under de närmaste åren uppgår till 3,5 procent.¹⁰

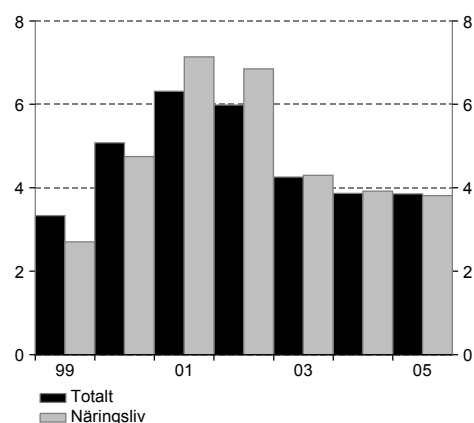
Arbetskostnaderna i euroområdet

I euroområdet ökade näringslivets arbetskostnader per timme med 3,7 procent förra året (se diagram 122). Under det första kvartalet i år var kostnadsökningarna betydligt lägre, 2,7 procent. Även om det låga utfallet är preliminärt och delvis är en följd av tillfälliga faktorer verkar det som att den svaga ekonomiska utvecklingen i euroområdet har fått genomslag på kostnadsökningarna. Sysselsättningen i euroområdet ökar främst inom tjänstesektorn. Trots detta har arbetslösheten stigit och är nästan 0,5 procentenheter högre än i fjol. Kostnadsökningarna i euroområdet bedöms avta något under de kommande åren som en följd av den svaga ekonomiska utvecklingen och den stigande arbetslösheten. Under 2003–2005 bedöms arbetskostnaderna inom näringslivet öka med i genomsnitt ca 3,4 procent per år, vilket är lägre än ökningarna i det svenska näringslivet på 4,3, 3,9 respektive 3,8 procent 2003–2005.

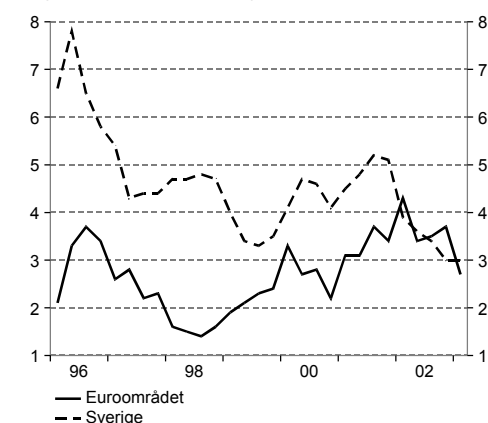
Ett vanligt mått på olika länders konkurrenskraft är den relativa arbetskostnaden per producerad enhet mätt i gemensam valuta. Detta mått tar hänsyn till arbetskostnads- och produktivitetens utvecklingen och beaktar dessutom växelkursens utveckling. Det svenska kostnadsläget relativt euroområdet sjönk kraftigt i

Diagram 120 Arbetskostnadsindex (AKI) i näringslivet
Årlig procentuell förändring

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 121 Arbetskostnad (NR) totalt och i näringslivet
Årlig procentuell förändring

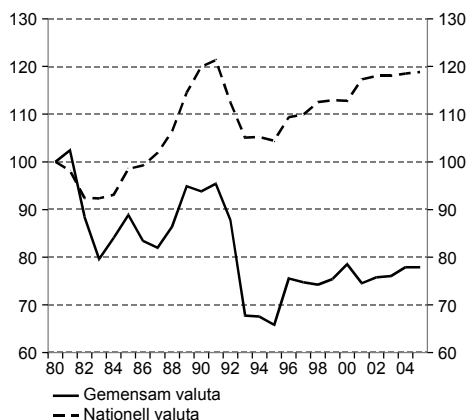
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 122 Arbetskostnad i euroområdet och Sverige inom näringslivet
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden

Anm. Den svenska arbetskostnaden per timme enligt Eurostats definition är snarlik den svenska AKI. Källa: Eurostat.

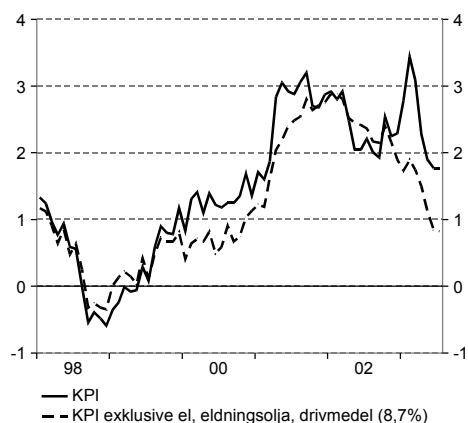
¹⁰ Se ”Lönebildningen, Samhällsekonomiska förutsättningar i Sverige 2002”, Konjunkturinstitutet 2002

Diagram 123 Relativ enhetsarbetskostnad i näringslivet för Sverige relativt euroområdet Index, 1980=100



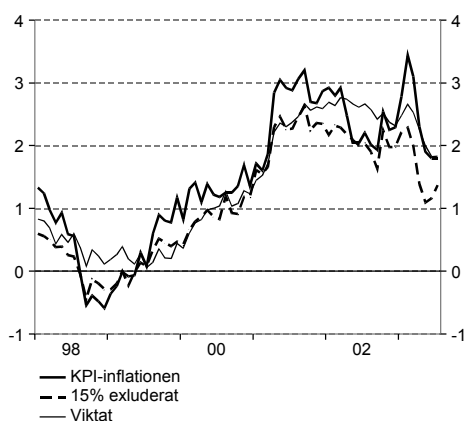
Källor: OECD, Ecowin och Konjunkturinstitutet.

Diagram 124 KPI exklusive vissa varor
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 125 Underliggande inflationsmått
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

samband med att kronan försvagades i början av 1990-talet (se diagram 123). Sedan mitten av 1990-talet har det relativa kostnadsläget ökat något, men det är alltjämt lågt även jämfört med mitten på 1980-talet. I euroområdet har produktivitetsutvecklingen börjat återhämta sig den senaste tiden, vilket tillsammans med en måttlig ökning i arbetskostnaderna bidrar till att enhetsarbetskostnaderna i euroområdet ökar långsamt. Högre svenska arbetskostnadsökningar och en appreciering av kronan innebär att enhetsarbetskostnaderna bedöms öka något snabbare i Sverige än i euroområdet under prognosperioden.

Inflation

Successivt lägre inflationstakt under 2003

Målet för Riksbankens penningpolitik är att begränsa inflationen till 2 procent med en tolerans för avvikelser från denna nivå på 1 procentenhet. I slutet av 2002 och ingången av 2003 överskred KPI-inflationen den övre toleransgränsen på 3 procent men har sedan fallit tillbaka snabbt (se diagram 124). Den höga inflationstakten under vintern förklaras av prishöjningar på el och olja. Den regnfattiga hösten och den kalla vintern drev upp priset på elbörsen kraftigt. Elpriset i konsumentledet har också stigit påtagligt och bidrog i juli fortfarande med 1 procentenhet till KPI-inflationen. Uppgången i oljepriset berodde till stor del på konflikten i Irak. Till skillnad från elpriset har oljepriset sjunkit tillbaka från de höga nivåerna i takt med att osäkerheten i det världspolitiska läget avtagit. Det har bidragit till lägre priser på drivmedel och eldningsolja och därmed en lägre inflationstakt. Vid sidan av den påtagliga variationen i vissa energipriser bedöms det underliggande inflationstrycket i nuläget vara dämpat till följd av den svaga tillväxten och det låga resursutnyttjandet.

Ett sätt att beräkna den underliggande inflationen är att exkludera vissa varugrupper som bedöms avvika från den allmänna inflationstrenden, i synnerhet om det är en följd av utbudsstörningar. I rådande läge är det rimligt att exkludera el- och oljepriser som varierat kraftigt på senare tid. Den underliggande inflationen mätt på detta sätt uppgick endast till 0,8 procent i juli (se diagram 124). Man kan också beräkna mått på den underliggande inflationen med hjälp av statistiska metoder. Ett centrerat medelvärde beräknas genom att de varugrupper vars priser ökat mest respektive minst exkluderas från KPI. En annan statistisk metod är att väga om KPI så att varugrupper med normalt kraftiga prisfluktuationer ges en lägre vikt än varugrupper med en mer stabil prisutveckling (se diagram 125). Också med dessa mått blir slutsatsen att den underliggande inflationen fallit klart under 2 procent.

För att ge en mer rättvisande jämförelse mellan olika EU-länders inflationstakt används ofta det s.k. harmoniserade konsumentprisindexet, HIKP. I detta index exkluderas bl.a. räntekostnader för egna hem. Inflationstakten i Sverige var lägre än i euroområdet 1998–2000. Under 2002 och 2003 har inflationen i Sverige fluktuerat kraftigare och är nu något högre än genomsnittet i euroområdet (se diagram 126).

Lågt inhemskt inflationstryck

UNDINHX-inflationen, dvs. KPI-inflationen exklusive räntekostnader, indirekta skatter samt i huvudsak importerade varor och tjänster, ger ett mått på den underliggande inhemska inflationen. UNDINHX-inflationen dämpades betydligt under 2002 från 5,0 procent i januari till strax under 3,0 procent mot slutet av året.

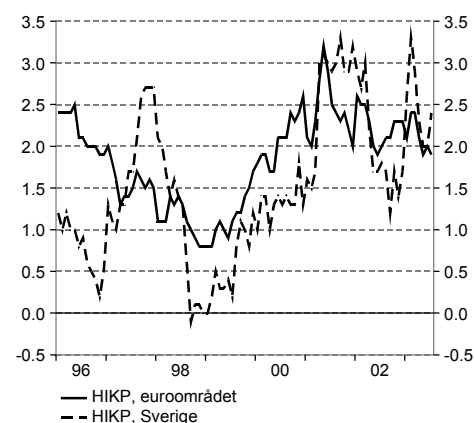
Elpriserna i konsumentledet drev återigen upp UNDINHX-inflationen under vintern och bidrog som mest med 1,5 procentenheter i februari. Elpriserna antas inte sjunka tillbaka så snabbt under 2003 som antogs i föregående prognos. Nivåerna i vattenmagasinen är mycket låga, vilket kan leda till prisökningar under hösten och vintern. Från och med våren 2004 till slutet av prognosperioden antas emellertid elpriset sjunka tillbaka successivt, vilket ger ett negativt bidrag till inflationen (se diagram 127).

Hyrorna, som har en vikt på ca 25 procent i UNDINHX, beräknas stiga med 3,0 procent 2003 och 2,0 procent såväl 2004 och 2005. Prishöjningarna på el och olja antas driva upp hyrorna innevarande år.

Produktionsgapet sluts först mot slutet av 2005, vilket innebär att det efterfrågedrivna inflationstrycket förblir lågt under prognosperioden (se diagram 109). Enhetsarbetskostnaderna ökar med 2,0 procent 2003 och omkring 1,0 procent 2004 och 2005. Detta bidrar också till ett lågt inhemskt inflationstryck (se diagram 128).

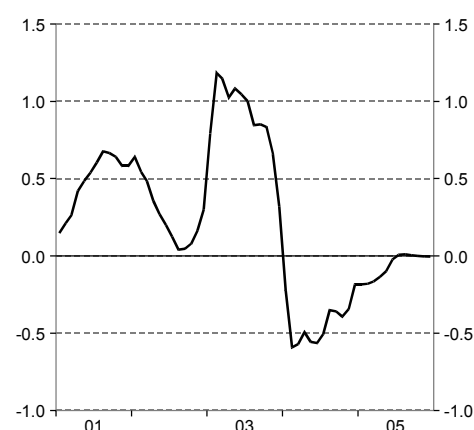
Sammantaget bedöms den inhemska inflationen förbli relativt hög under de resterande månaderna av 2003 för att sedan botten i början av 2004 då bidraget från elpriserna snabbt sjunker tillbaka. Ett lågt resursutnyttjande under hela prognosperioden medverkar också till en måttlig prisökningstakt.

Diagram 126 HIKP
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



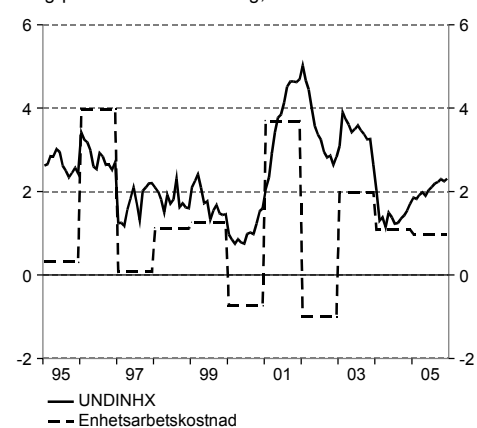
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 127 Elprisets bidrag till KPI-inflationen
Procentenheter



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 128 Inhemsk inflation och kostnads-tryck
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Tabell 25 Inhemsk inflation (UNDINHX)

Årlig procentuell förändring. Årsgenomsnitt

	2002	2003	2004	2005
BNP-tillväxt	1,9	1,3	2,5	2,7
Produktionsgap	-0,3	-0,7	-0,6	-0,1
Enhetsarbetskostnader	-1,0	2,0	1,1	1,0
Hyrer	2,6	3,0	2,0	2,0
EI	6,7	21,7	-10,3	-1,6
UNDINHX	3,5	3,4	1,4	2,1

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Dämpad importerad inflation

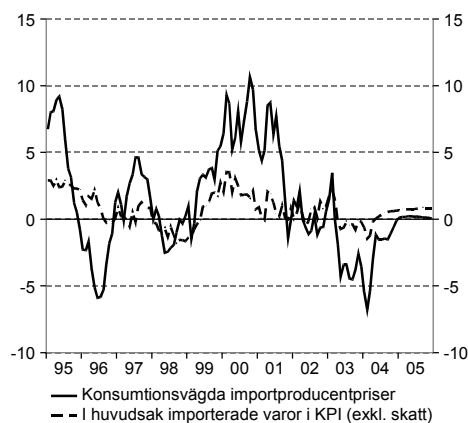
Prisökningstakten för de i huvudsak importerade varorna i KPI har varierat kraftigt den senaste tiden. Det beror främst på de påtagliga svängningarna i oljepriset. Den starkare växelkursen har bidragit till att prisökningstakten varit dämpad (se diagram 129).

Marginalerna, dvs. skillnaderna mellan priser på importvaror i konsumentled och producentled har successivt stigit något i år, men bedöms fortfarande vara låga.

Den fortsatta apprecieringen av kronan bidrar till låga prisökningar på importerade varor i producentledet. Då genomslaget på konsumentpriserna är såväl fördröjt i tiden som ofullständigt kommer prisökningstakten i konsumentledet att bli snabbare än i producentledet under 2003–2004. Marginalerna på importvaror kommer därmed att växa under nästa år och i viss mån även 2005 (se diagram 130).

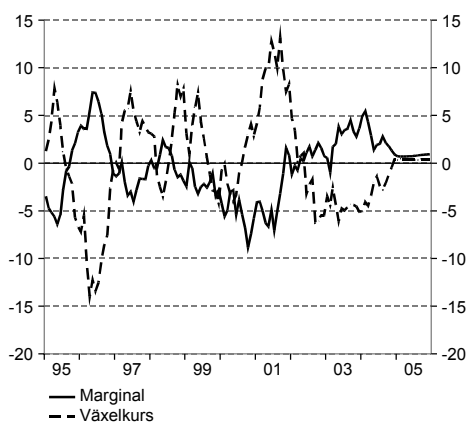
Sammantaget bedöms inflationen för de i huvudsak importerade varorna uppgå till 0,4 procent 2003, 0,1 procent 2004 och 0,9 procent 2005. Upprevideringen för 2003 jämfört med föregående prognos beror främst på ett högre oljepris.

Diagram 129 Importpriser i producent- och konsumentled
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 130 Marginal och växelkurs
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Tabell 26 Importerad inflation (UNDIMPX)

Årlig procentuell förändring. Årsgenomsnitt

	2002	2003	2004	2005
TCW-index	-1,7	-4,5	-2,4	0,4
Importpriser (producentled)	0,0	-2,2	-2,5	0,2
Därav olja	-1,5	-4,2	-9,1	-7,0
Marginal	0,7	2,7	2,6	0,8
UNDIMPX	0,7	0,4	0,1	0,9

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Lågt inflationstryck under prognosperioden

Både den inhemska och den i huvudsak importerade inflationen bidrar till att den underliggande inflationen UND1X är uppreviderad jämfört med prognosen i juni. Varor och tjänster i UNDINHX har en vikt på 67 procent i aggregatet UND1X, medan de i huvudsak importerade varorna och tjänsterna utgör den resterande delen. UND1X-inflationen bedöms därmed uppgå till i genomsnitt 0,9 procent under 2004 för att sedan öka till 1,7 procent under 2005.

KPI-inflationen väntas bli något högre än UND1X-inflationen mot slutet av prognosperioden, vilket främst beror på ökade räntekostnader som inte ingår i UND1X-inflationen. De stigande räntekostnaderna är en följd av de reporäntehöjningar som väntas under den senare delen av prognosperioden (se diagram 131).

Inflationstakten påverkas i hög grad av energiprisernas utveckling under prognosperioden. Riksbanken har under året betonat att man i den penningpolitiska bedömningen bortser från tillfälliga prisseffekter, såvida dessa inte riskerar att leda till spridningseffekter. Penningpolitiken ska med andra ord bedrivas utifrån ett inflationsmått rensat från energipriser. KPI-inflationen exklusive räntekostnader, el, eldningsolja och drivmedel liknar det mått som Riksbanken följer. Inflationstakten beräknad på detta sätt understiger 2 procent under 2003 och 2004, men stiger successivt till 2 procent under 2005 då konjunktoren förbättrats (se diagram 132).

HIKP-inflationen i Sverige bedöms bottsna något lägre än motsvarande inflationsmått i euroområdet 2004, när effekterna av energiprishöjningarna klingar av. Under 2005 väntas inflationen i euroområdet, liksom i Sverige, uppgå till 1,7 procent (se tabell 3).

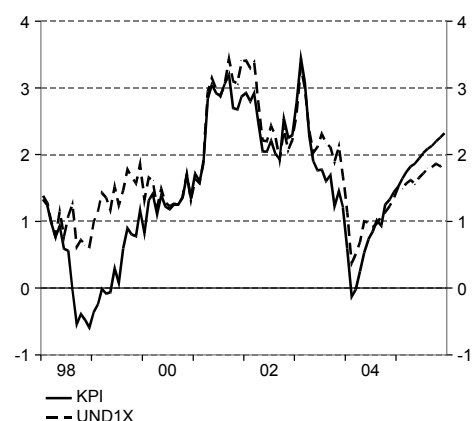
Tabell 27 Konsumentpriser

Årlig procentuell förändring

	2002	2003	2004	2005
Årsgenomsnitt				
UNDINHX	3,5	3,4	1,4	2,1
UNDIMPX	0,7	0,4	0,1	0,9
UND1X	2,5	2,3	0,9	1,7
Räntekostnader (bidrag)	0,2	-0,4	-0,2	0,4
Indirekta skatter (bidrag)	0,1	0,2	0,1	0,0
KPI	2,4	2,0	0,7	2,0
HIKP	2,0	2,3	0,9	1,7
Decembervärden				
UNDINHX	2,8	2,6	1,7	2,3
UNDIMPX	1,3	-0,9	0,9	1,1
UND1X	2,2	1,7	1,3	1,9
KPI	2,3	1,2	1,4	2,3
HIKP	1,7	1,8	1,4	1,9

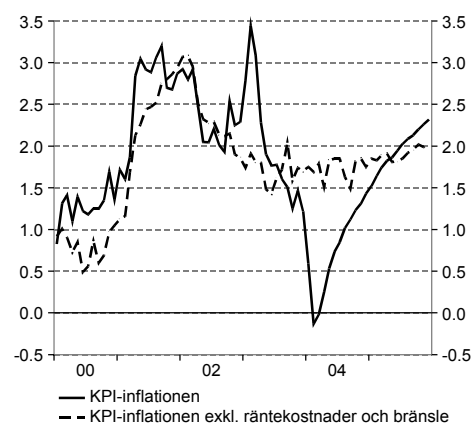
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 131 KPI och UND1X
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 132 Inflationstakten exklusive räntekostnader och bränsle
Årlig procentuell förändring, månadsvärden

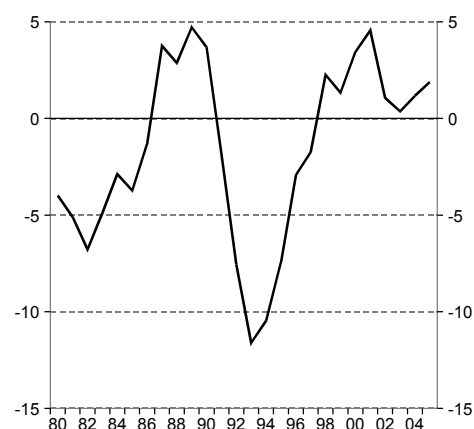


Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Offentliga finanser

Finanspolitiken har varit expansiv de senaste åren, men får vid nu beslutade regler en återhållande effekt på efterfrågeutvecklingen framöver. I år är det offentliga finansiella sparandet lågt i förhållande till riksdagens mål om 2 procents överskott i genomsnitt över en konjunkturcykel (se tabell 28 och diagram 133). Genom den stramare finanspolitiken förbättras det finansiella sparandet och justerat för konjunkturen överstiger sparandet 2005 till och med 2 procent. Ur stabiliseringspolitisk synvinkel är detta motiverat med hänsyn till att tillväxten då är hög samtidigt som produktionsgapet är på väg att slutas med en inflation kring 2 procent. Det höga konjunkturjusterade sparandet 2005 indikerar att tvåprocentsmålet för sparandet skulle kunna justeras upp till 2,5 procent på sikt utan att tillkommande besparingsåtgärder måste genomföras. Om målet uppjusteras redan från och med 2005 finns det inget utrymme för ofinansierade utgiftsökningar eller skattesänkningar varken 2004 eller 2005.

Diagram 133 Offentliga sektorns finansiella sparande
Procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Tabell 28 Den offentliga sektorns finanser

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2001	2002	2003	2004	2005
Inkomster	1 337	1 330	1 370	1 436	1 499
Procent av BNP	59,0	56,8	56,6	56,6	56,3
Därav skatter ¹	1 225	1 212	1 253	1 312	1 369
procent av BNP	54,0	51,8	51,8	51,7	51,4
Utgifter	1 233	1 305	1 361	1 406	1 449
Procent av BNP	54,4	55,8	56,2	55,4	54,4
Finansiellt sparande	103	25	9	30	50
Procent av BNP	4,6	1,1	0,4	1,2	1,9

¹ Inklusiv skatt till EU.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Förbättringen av det finansiella sparandet de kommande åren beror huvudsakligen på att utgifterna ökar långsammare än BNP. En orsak är att konjunkturåterhämtningen leder till lägre utgifter för arbetsmarknadsersättningar m.m. Dessutom hålls statens utgifter tillbaka av utgiftstaket, medan kommunernas utgifter dämpas av balanskravet. Vidare börjar de ohälsorelaterade utgifterna minska som andel av BNP samtidigt som pensionerna 2004 och 2005 skrivs upp relativt måttligt.

Det statliga utgiftstaket beräknas överskridas med 5 miljarder kronor i år och 1 miljard kronor nästa år om inga ytterligare åtgärder vidtas.

Den svaga konjunkturen har medfört att kommunernas skatteinkomster inte ökar lika snabbt som tidigare, vilket tillsammans med fortsatta utgiftsökningar lett till ansträngda finanser. Kommunalskatten höjdes med i genomsnitt 65 öre i år och prognostiseras höjas med ytterligare 20 öre nästa år. Den kommunala verksamheten fortsätter därmed att expandera och antalet an-

ställda i kommunerna ökar med ca 8 000 personer mellan 2002 och 2003.

Antalet personer med sjukpenning, aktivitets- eller sjukersättning fortsätter att öka. Men ett trendbrott har skett för de kortare sjukfallen som sedan en tid minskar. Detta kan bero på att sjukskrivningsprocessen genom olika åtgärder blivit mer noggrann och precis.

Finanspolitikens inriktning

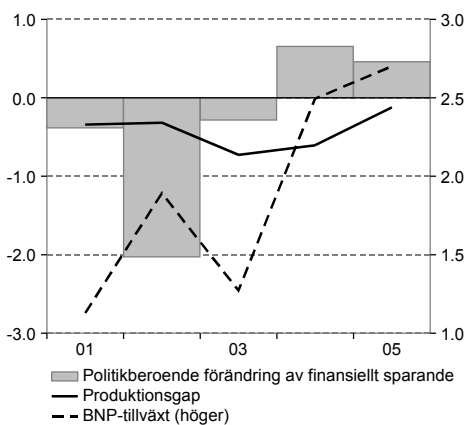
Finanspolitiken läggs om

Under senare år har finanspolitiken varit mycket expansiv. Sedan 1998 har ofinansierade utgiftsökningar och skattesänkningar på mellan 20 och 40 miljarder genomförts årligen. För perioden 1998–2002 summerar dessa till omkring 150 miljarder och är därmed ungefär lika stora som det offentliga saneringsprogram som genomfördes under mitten av 1990-talet.¹¹ Det offentliga finansiella sparandet ökade ändå fram till 2001 till följd av en stark uppgång i sysselsättningen.

Under de senaste åren har sysselsättningen emellertid inte ökat, vilket tillsammans med fler sjukskrivna innebär att det inte längre skapas något utrymme för ofinansierade utgiftsökningar eller skattesänkningar. Det offentliga finansiella sparandet i år underskrider två procent av BNP även efter justering för konjunktoreffekter (se nästa avsnitt). För att uppnå ett sparande på två procent när produktionsgapet sluts 2005 krävs en stram finanspolitik. Om skatte- och transfereringsreglerna hålls oförändrade resulterar detta i en lämpligt stram finanspolitik.

Vissa reformer, främst inom vård, skola och omsorg, genomförs även kommande år. Men ökningen av den offentliga konsumtionen bromsar in samtidigt som transfereringarna till hushållen ökar långsammare än nominell BNP. Omläggningen av finanspolitiken vid nu beslutade regler framgår i tabell 29. Den politikberoende förändringen av det finansiella sparandet är negativ och därmed efterfrågestimulerande fram till 2003, men positiv från och med 2004 vilket dämpar efterfrågan.

Diagram 134 Finanspolitikens inriktning
Procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

¹¹ Se även fördjupningsrutan "Besparingar och reformer 1994–2004" i Konjunkturläget mars 2003.

Tabell 29 Finanspolitikens inriktning

Procent av BNP, löpande priser

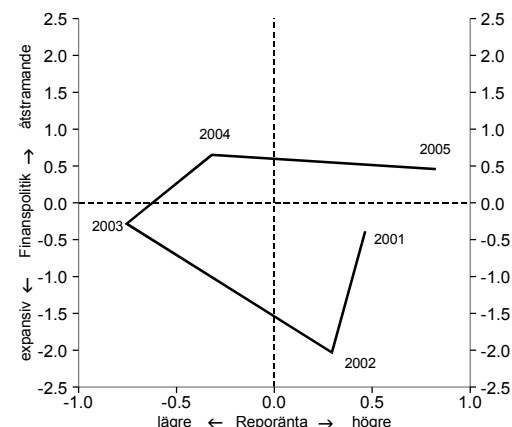
	2001	2002	2003	2004	2005
Finansiellt sparande, nivå	4,6	1,1	0,4	1,2	1,9
Förändring, procentenheter	1,1	-3,5	-0,7	0,8	0,7
Justerad förändring ¹	0,2	-3,0	-0,3	0,8	0,7
Därav:					
Ekonomiberoende	0,5	-0,9	0,0	0,1	0,3
Politikberoende	-0,4	-2,0	-0,3	0,7	0,5

¹ Justerad för tillfälligt höga företagsskatter 2001 samt pensionsomläggningen 2003.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Den expansiva finanspolitiken 2001–2003 har sammanfallit med svagt resursutnyttjande i ekonomin (se diagram 134). I år är finanspolitiken svagt expansiv samtidigt som penningpolitiken stimulerar ekonomin med sänkt reporänta (se diagram 135). De kommande åren sluts produktionsgapet medan reporäntan höjs och finanspolitiken vid nu beslutade regler blir något åtstramande. Det finansiella sparandet justerat för konjunkturen hamnar på 2,5 procent 2005, vilket är något över överskottsmålet. Ur stabiliseringspolitisk synpunkt är detta motiverat med hänsyn till att tillväxten då är hög samtidigt som produktionsgapet är på väg att slutas och inflationen ligger nära 2 procent. Enligt Konjunkturinstitutets bedömning är därmed finans- och penningpolitiken inklusive den förutsatta centralkursen på 9,00 kronor väl avvägd ur samhällsekonomisk synvinkel.

Diagram 135 Finans- och penningpolitik



Anm. Med Finanspolitik avses politikberoende förändring av offentligt finansiellt sparande.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Finanspolitiskt regelverk i EMU

Vid ett svenskt medlemskap i valutaunionen kan inte längre den inhemska penningpolitiken användas för att stabilisera ekonomin. Finanspolitiken är då det instrument som återstår för att motverka makroekonomiska störningar som specifikt träffar den svenska ekonomin och uppnå nationella stabiliseringspolitiska mål. För att finanspolitiken ska kunna användas som ett effektivt stabiliseringspolitiskt medel är det avgörande att den bedrivs med marginaler som skapar tillräckligt med manöverutrymme vid djupa lågkonjunkturer. Det är därför angeläget med regelverk och institutionella ramar som säkerställer en ansvarsfull finanspolitik.

I denna fördjupningsruta beskrivs huvuddragen i Maastrichtfördraget samt Stabilitets- och tillväxtpakten. Dessutom redovisas motivet för finanspolitiska restriktioner och Sveriges offentliga finanser i förhållande till kraven.

Finanspolitiska mål och normer

Två övergripande mål styr finans- och budgetpolitiken i Sverige. De statliga utgifterna får inte överskrida de uppsatta utgiftstaken och de offentliga finanserna ska uppvisa ett överskott på 2 procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel.¹² Huvudsyftet är att minska skuldsättningen för att i framtiden klara av de utgifter som en äldre befolkning innebär och att skapa utrymme för såväl s.k. automatiska stabilisatorer som diskretionär finanspolitik.¹³

Utöver det statliga utgiftstaket och saldomålet binds finanspolitiken upp med åtaganden gentemot EU och de andra medlemsstaterna. Maastrichtfördraget¹⁴, kompletterat med Stabilitets- och tillväxtpakten¹⁵, sätter en ram för finanspolitiken, dels i form av restriktioner på det nationella handlingsutrymmet, dels i form av politiska procedurer som gör

finanspolitiken till en gemensam angelägenhet för EU:s medlemsstater.

I Maastrichtfördraget anges fem konvergenzkriterier som medlemsstaterna måste uppfylla för att övergå till den tredje fasen¹⁶ av EMU, som bl.a. inkluderar införandet av den gemensamma valutan euron.¹⁷ Konvergenzkriterierna innebär följande:

- Medlemsländernas underskott i de offentliga finanserna får inte överskrida 3 procent av BNP.
- Den konsoliderade offentliga sektorns bruttoskuld får inte vara högre än 60 procent av BNP.¹⁸
- De långa räntorna (femåriga statsobligationsräntor) får inte överskrida genomsnittet av motsvarande räntor i de tre länder som har lägst inflation med mer än 2 procentenheter.
- Växelkursen måste vara stabil mot euron i minst två år före inträdet i valutaunionen.
- Inflationen får inte vara högre än 1,5 procentenheter över ett genomsnitt av de tre medlemsländer som har lägst inflation.

Kriterier som gäller underskott i de offentliga finanserna och bruttoskuld måste uppfyllas även efter övergången till EMU:s tredje fas.

Stabilitets- och tillväxtpakten syftar till att säkerställa att medlemsstaternas ansträngningar i fråga om budgetdisciplin kommer att fortsätta sedan den gemensamma valutan har införts. De medlemsländer som deltar i valutaunionen förbinder sig att respektera det medelfristiga målet om offentliga finanser nära balans¹⁹ (eller i överskott) och att till rådet och kommissionen lägga fram ett stabilitetsprogram.²⁰ Genom Stabilitets- och tillväxtpakten har EU rätt att införa sanktioner mot en deltagande

¹² Infördes 1997 respektive 2000. Se Konjunkturläget mars 2003, sidorna 68–72.

¹³ De automatiska stabilisatorerna kan beskrivas som de förändringar i skattebetalningar och offentliga utgifter som automatiskt äger rum vid variationer i aktivitetsnivån. En diskretionär finanspolitik innebär istället att man i stabiliserande syfte aktivt ändrar skattesatser och offentliga utgifter.

¹⁴ EU-fördraget (Maastrichtfördraget) trädde i kraft 1 november 1993.

¹⁵ Europeiska rådet (EU: s stats- och regeringschefer) kom överens om pakten vid toppmötet i Amsterdam sommaren 1997.

¹⁶ Den tredje fasen av EMU innebär att den gemensamma valutan euron införs och att ansvaret för penningpolitiken förs över till den Europeiska centralbanken. Sverige deltar sedan 1995 i EMU-samarbetets två första faser. Dessa faser gäller bl.a. säkerställande av helt fria kapitalrörelser, institutionella förändringar avseende de nationella centralbankerna i syfte att stärka deras självständighet, förbud mot centralbanksfinansiering av offentliga budgetunderskott samt budgetpolitiska åtaganden att undvika alltför stora underskott i de offentliga finanserna och en alltför hög skuldsättning.

¹⁷ Kontroller av om dessa kriterier uppfylls utförs på basis av rapporter från kommissionen och Europeiska centralbanken (ECB).

¹⁸ Uttrycken konsoliderad bruttoskuld och statsskuld definieras i Konjunkturläget mars 2003, sidan 80.

¹⁹ Den exakta innebörden av ”nära balans” preciseras inte, utan det sker en bedömning utifrån varje medlemsstats förhållanden vad avser de offentliga finansernas konjunkturvariabilitet, osäkerheten i prognoserna, skuldsituationen samt den demografiska utvecklingen.

²⁰ Enligt samma modell ska de länder som inte deltar i den tredje fasen av EMU lägga fram ett konvergensprogram.

medlemsstat om landet inte vidtar nödvändiga åtgärder för att få slut på ett läge med alltför stora underskott.²¹ Sanktionen är inledningsvis en räntelös deposition²² hos gemenskapen, men den kan förvandlas till böter om det alltför stora underskottet inte korrigeras under följande två år. Det är denna formella sanktionsmöjlighet som skiljer de finanspolitiska restriktionerna för valutaunionens medlemsstater från vad som gäller för de länder som står utanför.

Motivet för finanspolitiska restriktioner

Det grundläggande motivet för finanspolitiska restriktioner i EMU:s tredje fas är att den nationella finanspolitiken då påverkar de andra medlemsstaterna i högre grad än om den nationella valutan och penningpolitiken bibehålls. Genom att räntan i stort sett är gemensam för valutaunionens medlemmar kommer de finanspolitiska impulserna inte i samma utsträckning som utanför valutaunionen att dämpas via ränte- och växelkursreaktioner. I litteraturen brukar dessa effekter benämnas ”importläckageeffekter” och ”terms-of-trade-effekter”.²³

En expansiv finanspolitik leder till en inhemsk efterfrågeökning, som i sin tur leder till ökad import från övriga länder. Storleken på detta ”importläckage” har att göra dels med hur öppna ekonomierna är, dels på vilket sätt som den finanspolitiska expansionen sker. Terms-of-trade-effekten²⁴ är i stället ett exempel på en negativ konsekvens av en expansiv finanspolitik som tenderar att försämra situationen för andra länder. En finanspolitisk expansion i ett land innebär en ökad efterfrågan på inhemskt producerade varor och tjänster som driver upp priserna på dessa. Detta gör de inhemskt producerade varorna dyrare för utländska konsumenter.

Finanspolitiken i ett land har även effekt på valutaunionens räntenivå och växelkurs om landet är så stort att dess politik har effekter på kapital- och

valutamarknaderna. Om en medlemsstat med en expansiv finanspolitik och växande offentlig skuld driver upp sin inflation kommer detta att föranleda ECB att agera i den utsträckning den genomsnittliga inflationen i hela euroområdet nu ökar. Därmed drabbas även de andra medlemsstaterna av en högre räntenivå och en starkare valuta.

Stabilitets- och tillväxtpaktens fokusering på budgetdisciplin i varje medlemsland kan sägas vara en enkel form av finanspolitisk samordningsmekanism, såtillvida att den begränsar möjligheterna att föra en politik som leder till alltför stora underskott. Någon annan formell samordning av finanspolitik vid t.ex. konjunkturfluktuationer existerar inte i nuläget, samtidigt som det inte heller finns formella hinder för detta.

Sveriges offentliga finanser

I Tabell 30 redovisas det svenska offentliga finansiella sparandet och den konsoliderade bruttoskulden.

Det offentliga sparandet är positivt varje år och är därmed väsentligt högre än underskottsgränsen på minus 3 procent av BNP.

Den konsoliderade bruttoskulden enligt Maastrichtkriteriet uppgick till 52,4 procent av BNP 2002. Därmed uppfylls det av EU uppställda kriteriet på 60 procent som en övre gräns för ett deltagande i den europeiska valutaunionen med god marginal.

Som nämndes tidigare styrs budgetpolitiken i Sverige med hjälp av utgiftstaket och överskottsmålet. Dessa två budgetpolitiska mål har bidragit till betydande överskott i de offentliga finanserna under den internationella lågkonjunkturen med förhållandevis starka offentliga finanser som även vid ett svagare konjunkturläge uppfyller konvergenzkriterierna.

Tabell 30 Finansiellt sparande och konsoliderad bruttoskuld

Miljarder kronor, procent av BNP, löpande priser	2001	2002	2003	2004	2005
Finansiellt sparande	103	25	9	30	50
Procent av BNP	4,6	1,1	0,4	1,2	1,9
Konsoliderad bruttoskuld	1 232	1 227	1 277	1 313	1 323
Procent av BNP	54,4	52,4	52,8	51,8	49,6

Källa: Konjunkturinstitutet.

²¹ Däremot finns inga sanktioner mot länder som inte klarar skuldkravet.

²² Storleken på depositionen uppgår till en fast del motsvarande 0,2 procent av BNP och en rörlig del motsvarande 0,1 procent av BNP för varje procentenhet som underskottet överstiger 3 procent av BNP.

²³ För ett utförligt resonemang kring finanspolitikens externa och interna effekter se *Stabiliseringspolitik i valutaunionen (SOU 2002:16)*.

²⁴ Terms of trade är detsamma som bytesförhållande, dvs. exportprisindex jämfört med importprisindex.

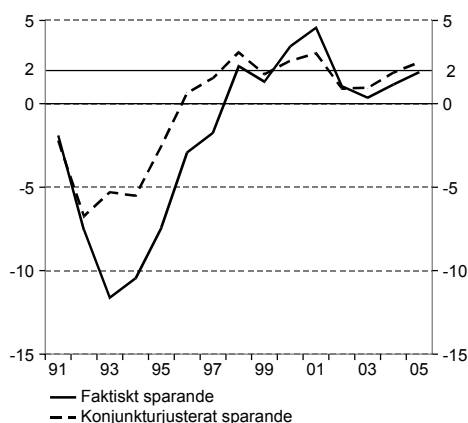
Finans- och budgetpolitiska mål

Det konjunkturjusterade sparandet förbättras

I nuläget är konjunkturen svag med ett lågt resursutnyttjande. Därmed dämpas den offentliga sektorns inkomster från arbetsgivaravgifter och inkomstskatter samtidigt som utgifterna för arbetslöshet är relativt höga, vilket håller tillbaka det finansiella sparandet.

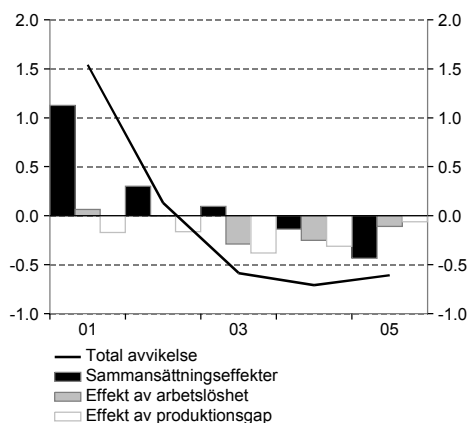
Det konjunkturjusterade sparandet är ett mått på vad den offentliga sektorns finansiella sparande skulle ha varit vid gällande regler, normalt resursutnyttjande och normal sammansättning av BNP. Riksdagens mål för det finansiella sparandet är att överskottet ska vara 2 procent av BNP över en konjunkturcykel. Det konjunkturjusterade sparandet kan användas för att utvärdera överskottsmålet men kommer i princip, om aktiv stabiliseringspolitik bedrivs, underskrida 2 procent av BNP i en lågkonjunktur samt överstiga 2 procent av BNP i en högkonjunktur.

Diagram 136 Faktiskt och konjunkturjusterat finansiellt sparande
Procent av BNP respektive procent av potentiell BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 137 Avvikelse mellan faktiskt och konjunkturjusterat finansiellt sparande
Procent av BNP



Anm. Total avvikelse är summan av sammansättningseffekter, effekt av arbetslöshet, effekt av produktionsgap samt engångseffekter.
Källa: Konjunkturinstitutet.

Tabell 31 Konjunkturjusterat finansiellt sparande
Procent av BNP

	2001	2002	2003	2004	2005
Faktiskt finansiellt sparande	4,6	1,1	0,4	1,2	1,9
Konjunkturjusterat sparande	3,0	0,9	1,0	1,9	2,5
Faktiskt primärt sparande	6,5	3,0	1,7	2,4	3,0
Konjunkturjusterat primärt sparande	4,9	2,9	2,3	3,1	3,6
Produktionsgap	-0,3	-0,3	-0,7	-0,6	-0,1

Anm. I det primära sparandet är räntor exkluderade för att den underliggande utvecklingen ska framgå.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

I år underskrider det konjunkturjusterade sparandet 2 procent av BNP. Till följd av den stramare finanspolitiken förbättras det konjunkturjusterade sparandet efterhand och kommer att uppgå till 2,5 procent av BNP 2005 (se tabell 31 och diagram 136). Beslutade regler för skatte- och transfereringssystemen motsvarar således ett konjunkturjusterat sparande som då ligger något över tvåprocentmålet.

I år och nästa år är det konjunkturjusterade sparandet högre än det faktiska på grund av negativa produktionsgap samt hög arbetslöshet. År 2005 beror det högre justerade sparandet på sammansättningseffekter då löneandelen av BNP är lägre än normalt (se diagram 137).²⁵ På sikt förväntas löneandelen närma sig sitt historiska genomsnitt och den negativa sammansättnings-

²⁵ Metoden för att beräkna det konjunkturjusterade sparandet beskrivs i fördjupningsrutan "Konjunkturjusterat sparande", Konjunkturläget mars 2003.

effekten försvinner. Det faktiska sparandet närmar sig alltså efterhand det justerade sparandet.

Lågkonjunkturen har medfört att det offentliga sparandet minskat även i många andra länder (se tabell 32). I Maastrichtfördraget finns ett konvergenstkriterium²⁶ som innebär att underskottet i de offentliga finanserna inte får överskrida 3 procent av BNP. Sverige har efter sanering av de offentliga finanserna uppfyllt detta kriterium sedan 1996. Euroländer som Frankrike och Tyskland, som i Stabilitets- och tillväxtpakten har samma underskottsrestriktioner, har dock problem med att begränsa sina underskott till 3 procent.

Tabell 32 Offentligt finansiellt sparande i olika länder
Procent av BNP. Länderna rangordnade efter sparande 2003.

	2000	2001	2002	2003	2004
Norge	15,0	14,8	12,8	11,3	10,7
Finland	6,9	5,1	4,7	3,1	2,9
Danmark	2,5	2,8	1,8	1,6	1,9
Sverige	3,4	4,6	1,1	0,4	1,2
Storbritannien	3,9	0,8	-1,3	-1,9	-2,2
EU	0,7	-1,1	-2,0	-2,3	-2,2
Italien	-0,7	-2,7	-2,5	-2,4	-2,8
Euroområdet	0,1	-1,6	-2,3	-2,5	-2,4
Frankrike	-1,4	-1,5	-3,2	-3,6	-3,3
Tyskland	1,1	-2,8	-3,6	-3,7	-3,3
USA	1,4	-0,5	-3,4	-4,6	-4,2
Japan	-7,4	-6,1	-7,1	-7,7	-7,8

Källor: OECD juni 2003 och Konjunkturinstitutet.

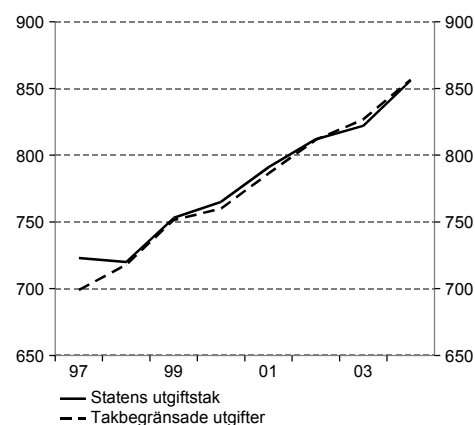
Statens utgiftstak kräver ytterligare besparingar i år

Utgiftstaket omfattar statens och ålderspensionssystemets alla utgifter förutom räntor. De takbegränsade utgifterna minskar som andel av BNP under resten av prognosperioden (se tabell 33). Det förklaras bl.a. av att utgiftsökningen i sjukförsäkringen bromsar upp, arbetslöshetsersättningen minskar och att den statliga konsumtionen ökar långsammare.

Utgiftstaken har inte överskridits sedan de infördes 1997 (se diagram 138). En längre tid har det dock stått klart att utgifterna riskerar att överskrida taket 2003. Åtgärder har också genomförts för att begränsa utgifterna. Utbetalningar av arealbidrag till jordbrukarna på 4 miljarder kronor och delar av EU-avgiften på 3,2 miljarder kronor tidigare lades till 2002 i syfte att reducera utgifterna 2003. De statliga myndigheternas pris- och lönekompen- sation har begränsats och infrastrukturinvesteringar har senarelagts. Därtill har den sjuklöneperiod som betalas av arbetsgivaren förlängts från 14 dagar till 21 dagar, ersättningsnivån i sjuk-

Diagram 138 Takbegränsade utgifter, utgiftstak

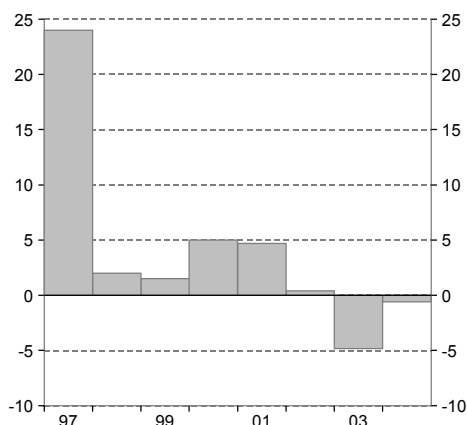
Miljarder kronor, löpande priser



Källor: Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet.

²⁶ Se fördjupningsrutan "Finanspolitiskt regelverk i EMU".

Diagram 139 Statens budgeteringsmarginal
Miljarder kronor, löpande priser



Källor: Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet.

försäkringen sänkts och den aviserade höjningen av inkomsttaket i sjuk- och föräldraförsäkringen skjutits upp.

Tabell 33 Utgiftstak för staten

Miljarder kronor respektive procent av BNP

	2001	2002	2003	2004	2005
Summa takbegränsade utgifter	786	812	827	857	879
Procent av BNP	34,7	34,7	34,3	33,8	33,1
Utgiftstak för staten	791	812	822	856	890
Budgeteringsmarginal	5	0	-5	-1	11

Anm. Utgiftstaket för 2005 är ännu inte fastställt av riksdagen utan är ett beräkningstekniskt förslag från regeringens vårproposition.

Källor: Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet.

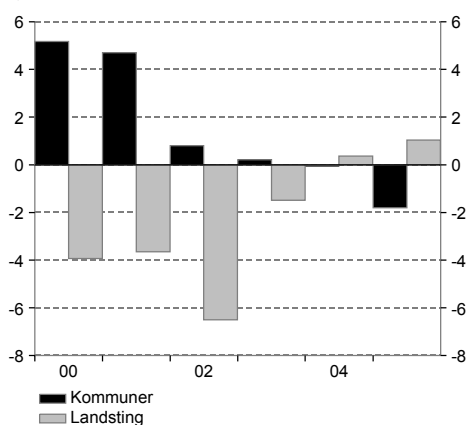
Andra mera bokföringsmässiga åtgärder är att stöd utformas så att de minskar inkomsterna i stället för att öka utgifterna. Som exempel kan nämnas sysselsättningsstödet till kommunerna på 3,9 miljarder kronor i år och 3,8 miljarder 2004, kostnaderna för offentligt skyddat arbete på 400 miljoner i år och 800 miljoner 2004 samt det nyligen införda investeringsstödet för visst bostadsbyggande.

Trots genomförda åtgärder beräknas utgifterna överskrida taket med 5 miljarder kronor i år. Slutsatsen är att det krävs ytterligare åtgärder redan i år för att utgiftstaket inte ska överskridas (se tabell 33 och diagram 139).

En del av åtgärderna gäller från och med 1 juli i år och därmed blir effekten av besparingarna betydligt större 2004 än 2003. Nästa år beräknas utgifterna överskrida taket med 1 miljard kronor.

I vårpropositionen finns ett beräkningstekniskt förslag om ett utgiftstak för 2005. Det har beräknats genom att hålla utgiftstaket oförändrat som andel av BNP. De takbegränsade utgifterna 2005 beräknas understiga detta utgiftstak med 11 miljarder.

Diagram 140 Resultat i kommunsektorn exklusive extraordinära poster
Miljarder kronor, löpande priser



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Fler kommuner och landsting i balans i år

Enligt kommunallagen gäller ett balanskrav för kommuner och landsting som innebär att deras budget inför kommande år inte får visa underskott. Om en kommun har underskott ska detta balanseras med ett motsvarande överskott inom två år.

I fjol uppvisade 37 procent av kommunerna ett underskott. Detta är något fler än 2001, då 32 procent hade ett negativt resultat. Av 20 landsting hade 13 ett negativt resultat 2002 och för landstingen som helhet uppgick underskottet till ca 7 miljarder kronor.

Flera kommuner och landsting genomförde vid årsskiftet relativt stora skatthöjningar för att få ordning på finanserna. Det har lett till att det genomsnittliga resultatet förväntas ligga nära noll i år och att färre kommuner uppvisar underskott. I år och följande år genomförs effektiviseringar och besparingar som

bromsar kostnadsutvecklingen. Detta tillsammans med en prognostiserad höjning av kommunalskattesatsen med 20 öre 2004 innebär att en större andel av kommunerna och landstingen väntas uppnå positiva resultat 2004.

Det sammanlagda resultatet för kommunerna blir positivt fram till och med 2004. Till följd av minskade statsbidrag försämrars dock resultatet något och blir negativt 2005 (se diagram 140). Landstingens sammanlagda resultat blir negativt i år men positivt 2004 och 2005. Flertalet landsting bedöms därför kompensera för tidigare underskott och därmed uppfylla balanskravet 2005.

Lång väg till ohälsomålet

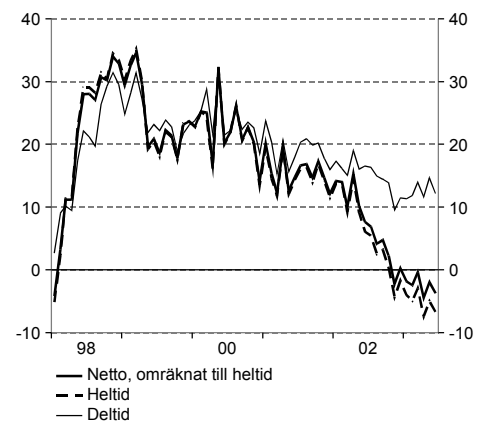
Antalet av försäkringskassan ersatta sjukdagar (netto) fortsätter att minska (se diagram 141) bl.a. som en följd av en ökande andel deltidssjukskrivningar och färre korta sjukskrivningar. Den ökande deltidssjukskrivningen indikerar att debatten och en medvetenhet om problemen med långtidssjukskrivning påverkat sjukskrivningsprocessen redan före det att de faktiska reglerna ändrats. De långa sjukskrivningarna fortsätter dock att öka. Nära hälften av de ersatta sjukfallen under april i år hade pågått längre än ett år.

Antalet sjukdagar som ersätts av försäkringskassan bedöms fortsätta att minska svagt under de kommande åren (se diagram 142). Från och med 1 juli sänktes ersättningsnivån något och den period då arbetsgivaren betalar sjuklön förlängdes från två till tre veckor, vilket reducerar statens kostnader. Riksdagen beslutade i juni om en stramare sjukskrivningsprocess som bl.a. innebär ökad deltidssjukskrivning samt avstämningssamtal mellan den försäkrade, läkare och försäkringskassan.

Antalet nybeviljade sjuk- och aktivitetsersättningar har minskat i år jämfört med samma period förra året bland annat som en effekt av det nya regelverk som infördes vid årsskiftet då förtidspension ersattes av sjuk- och aktivitetsersättning. Antalet personer som får ersättning ökar emellertid med 4,6 procent i år då antalet nybeviljade ersättningar fortfarande överstiger antalet ersättningar som upphör t.ex. genom övergång till ålderspension.

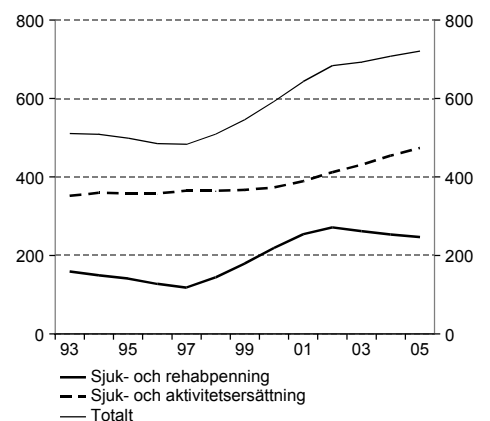
Sammantaget fortsätter den totala ohälsan att öka (se diagram 142). Statens kostnader ökar med närmare 6,2 miljarder kronor eller 7 procent mellan 2003 och 2005 men som andel av BNP minskar utgifterna något (se tabell 36).

Diagram 141 Ersatta sjukpenningdagar
Procentuell förändring från föregående år, månadsvärden



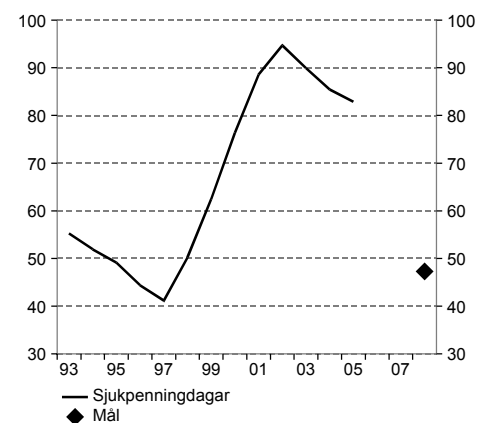
Källa: Riksförsäkringsverket.

Diagram 142 Antal individer med ersättning för sjukdom, helårsekvivalenter
Tusental



Källa: Konjunkturinstitutet.

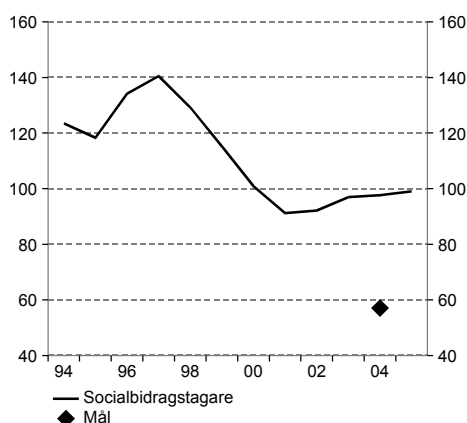
Diagram 143 Ersatta sjukpenningdagar
Miljoner dagar



Anm. Deltidsdagar är omräknade till heltid. Reglerna har ändrats under perioden men varit konstanta mellan april 1998 och juni 2003.

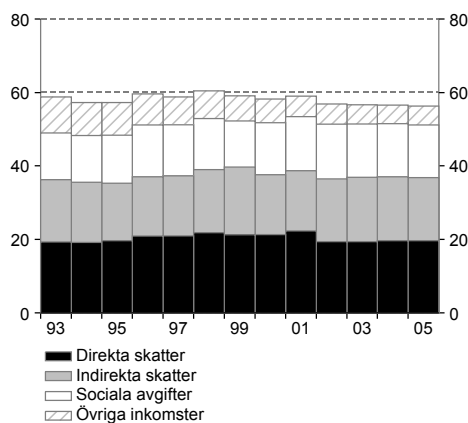
Källor: Riksförsäkringsverket och Konjunkturinstitutet.

Diagram 144 Socialbidragstagare: helårsekvivalenter Tusental



Källa: Finansdepartementet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 145 Den offentliga sektorns inkomster
Procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Som framgår av diagram 143, behövs det ytterligare åtgärder för att målet om halverad ohälsa år 2008²⁷ ska nås. Regeringen har också aviserat att nya förslag kommer att läggas.

Målet att halvera antalet socialbidragstagare uppfylls inte

Som en följd av den försvagade arbetsmarknaden har antalet socialbidragstagare i åldern 20–64 år åter ökat. Antalet minskade från 140 000 till 92 000 mellan 1997 och 2002. Under denna period ökade sysselsättningen starkt och arbetslösheten minskade till ca 4 procent. Därefter har sysselsättningen liksom de arbetsmarknadspolitiska åtgärderna minskat. Detta har bidragit till att den öppna arbetslösheten och därmed antalet socialbidragstagare åter ökar. Regeringens och riksdagens mål om att halvera antalet socialbidragstagare mellan 1999 och 2004 nås inte om inga ytterligare åtgärder vidtas (se diagram 144).

Offentliga sektorns inkomster och utgifter

Kommunalskatterna höjs

De senaste åren har de offentliga inkomsterna²⁸ som andel av BNP sjunkit tillbaka beroende på både inkomstskattesänkningar och minskade inkomster från bl.a. kapitalvinst- och företags-skatte (se diagram 145). I år har de direkta skatterna som andel av BNP ökat marginellt som en följd av höjda kommunalskatter (se tabell 34). De direkta skatterna (inkomst- och förmögenhets-skatte) och de indirekta skatterna (produkt- och produktions-skatte) som andel av BNP är i nuläget på ungefär samma nivåer som 1993.

Skattekvoten²⁹ har sedan slutet av 1990-talet minskat till följd av skattesänkningar och är i år 51,8 procent enligt NR och

²⁷ Ohälsomålet som slagits fast av regering och riksdag innebär att ohälsan ska halveras till 2008. Målet innebär att antalet dagar med sjukpenning ska halveras mellan 2002 och 2008. Samtidigt ska antalet nybeviljade aktivitets- och sjukersättningar i genomsnitt 2003–2007 vara lägre än nybeviljade förtidspensioner 2002. För såväl sjukskrivningar som aktivitets- och sjukersättningar gäller att hänsyn ska tas till den demografiska utvecklingen. Eftersom befolkningen 2008 kommer att bestå av en högre andel äldre i arbetskraften innebär detta att sjukskrivningarna kan minska något mindre än med hälften, och att något fler aktivitets- och sjukersättningar kan beviljas än under 2002.

²⁸ Skatteinkomsterna svarar för omkring 90 procent av den offentliga sektorns totala inkomster. Övriga inkomster består huvudsakligen av kapitalinkomster i form av räntor och aktieutdelningar samt tillräknade pensionsavgifter.

²⁹ Skattekvoten är ett av flera mått på skattetrycket i en ekonomi och definieras som den offentliga sektorns totala inkomster från skatter och sociala avgifter i procent av BNP. Se fördjupningsrutan ”Konjunkturinstitutets definition av skattekvoten”, Konjunkturläget augusti 2002, sidorna 73–75.

52,1 procent periodiserad till inkomstår (se tabell 34 och diagram 146). Årets ökning av den periodiserade skattekvoten beror dels på höjda kommunalskatter, dels på att det särskilda grundavdraget för pensionärer har avskaffats och ersatts med en beskattad garantipension. Trots en prognostiserad kommunalskattehöjning med 20 öre 2004 sjunker skattekvoten 2004 och 2005, vilket främst beror på att de viktigaste skattebaserna utvecklas långsammare än BNP.³⁰

Tabell 34 Skatter och avgifter, periodiserade till inkomstår
Procent av BNP

	2001	2002	2003	2004	2005
Skattekvot enligt NR	54,0	51,8	51,8	51,7	51,4
Periodisering ¹	-2,2	-0,6	0,3	0,0	0,0
Periodiserad skattekvot	51,9	51,2	52,1	51,7	51,4
Varav Hushållens skatter och avgifter	20,2	19,2	20,0	20,0	19,9
Företagens direkta skatter	2,7	2,6	2,6	2,6	2,6
Arbetsgivaravgifter	14,7	14,8	14,7	14,6	14,5
Mervärdesskatt	9,1	9,5	9,4	9,3	9,3
Fastighetsskatt	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0
Energiskatter	2,4	2,5	2,6	2,5	2,4
Alkohol- och tobaksskatt	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7
Övriga indirekta skatter	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Varav till kommunerna	15,9	16,2	16,7	16,8	16,7
till ålderspensionssystemet	6,0	6,0	5,9	5,9	5,8
till staten	29,4	28,6	29,1	28,8	28,7
till EU	0,6	0,5	0,4	0,2	0,2

¹ Hushållens och företagens skatter i tabellen redovisas på inkomstår. De skatter som ingår i den offentliga sektorns inkomster enligt NR skiljer sig från de periodiserade skatterna genom en ofullständig periodisering.

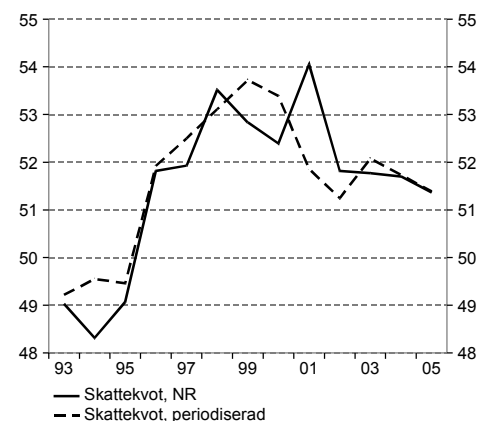
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Lönesumman i förhållande till BNP är lägre i år än i fjol och förväntas sjunka ytterligare 2004–2005 (se diagram 147). Hushållens konsumtionsutgifter i förhållande till BNP har varit ganska stabila sedan mitten på 1990-talet men bedöms minska något 2004 och 2005. Detta håller tillbaka inkomsterna från framför allt mervärdesskatt. Den vikande vinstutvecklingen i näringslivet och de senaste årens svaga börsutveckling innebär att både företagsskatterna och kapitalvinstskatten har fallit tillbaka jämfört med de höga nivåerna 2000 (se diagram 148). Det preliminära taxeringsutfallet för inkomståret 2002 indikerar att nettot av kapitalvinster och kapitalförluster minskade med ca 20 miljarder kronor mellan 2001 och 2002, motsvarande ett skattebortfall på cirka ca 6 miljarder kronor.³¹ Till följd av konjunkturåterhämtningen förväntas hushållens kapitalvinster öka med ca 9 miljarder kronor mellan 2003 och 2005.

³⁰ Sveriges tre helt dominerande skattebaser utgörs av dels all den produktion som sker inom Sveriges gränser, dels alla inkomster som tillfaller hushåll som är bosatta i Sverige, dels allt som konsumeras inom Sveriges gränser.

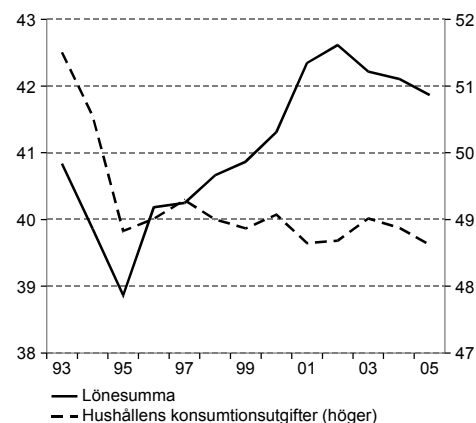
³¹ Det definitiva taxeringsutfallet blir klart i början av december.

Diagram 146 Skattekvot
Procent av BNP



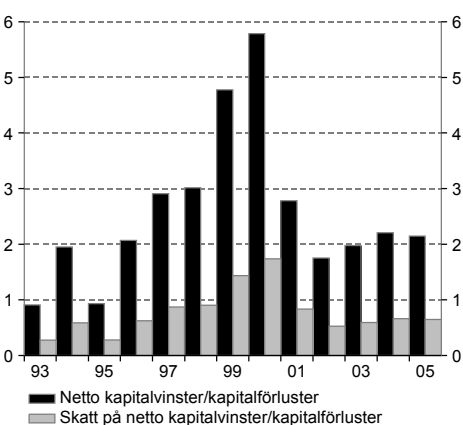
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 147 Viktiga skattebaser
Procent av BNP



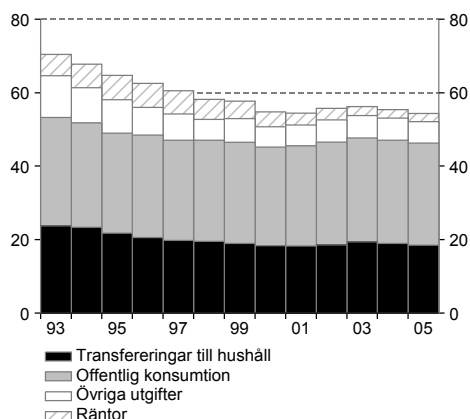
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 148 Hushållens kapitalvinster och skatter
Procent av BNP



Anm. Kapitalvinster i diagrammet redovisas på inkomstår. Enligt NR redovisas kapitalvinster på det år de debiteras för skatt, dvs. med ett års fördröjning.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 149 Den offentliga sektorns utgifter
Procent av BNP

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Offentliga utgifter minskar som andel av BNP

Offentlig konsumtion, offentliga investeringar, transfereringar till hushåll och företag samt ränteutgifter minskar de kommande åren som andel av BNP, vilket medför att de totala utgifterna blir ca 2 procentenheter lägre 2005 än i år (se diagram 149 och tabell 35).

Det finns flera orsaker till den sjunkande utgiftsandel. En orsak är de finansiella restriktioner som gäller för kommuner (balanskravet) och staten (utgiftstaket) som innebär färre beslut om utgiftsökningar. Lägre räntenivåer och lägre statsskuld medför sjunkande ränteutgifter.

Tabell 35 Offentliga sektorns utgifter

Procent av BNP

	2001	2002	2003	2004	2005
Utgifter	54,4	55,8	56,2	55,4	54,4
Offentlig konsumtion	27,2	28,0	28,3	28,1	27,8
Offentliga investeringar	3,0	3,2	3,2	3,1	3,0
Transfereringar till hushåll	18,3	18,6	19,4	19,0	18,5
Transfereringar till företag	1,7	1,8	1,7	1,6	1,5
Ränteutgifter	3,2	3,2	2,5	2,3	2,2
Övrigt	0,9	1,0	1,1	1,3	1,4

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Arbetsmarknaden förbättras mellan 2003 och 2005, vilket innebär lägre utgifter för arbetsmarknadsersättningar (se tabell 36). Dessutom har nu kostnaderna för ohälsan börjat minska som andel av BNP. Ytterligare en förklaring är att pensionerna 2004 och 2005 tillfälligtvis skrivs upp i en långsammare takt än tidigare år. Även rensat för dessa tillfälliga tidsförskjutningar för pensioner och en bättre konjunktur bedöms den underliggande utgiftskvoten minska något under de kommande åren.

Tabell 36 Offentliga transfereringar till hushållen

Procent av BNP

	2001	2002	2003	2004	2005
Transfereringar till hushållen	18,3	18,6	19,4	19,0	18,5
Ålderdom	8,5	8,6	9,2	9,0	8,8
Arbetsmarknad	1,5	1,5	1,6	1,5	1,4
Ohälsa	3,5	3,7	3,9	3,8	3,8
Handikapp	0,7	0,8	0,8	0,9	0,9
Barn/studier	2,5	2,5	2,5	2,4	2,3
Socialbidrag	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4
Övrigt	1,0	1,0	1,0	1,0	0,9

Anm. Ålderdom = ålderspensioner, avtalade pensioner samt bostadstöd till pensionärer. Arbetsmarknad = ersättning för arbetslöshet och arbetsmarknads-politiska åtgärder samt lönegaranti. Ohälsa = sjuk- och rehabpenning, aktivitets- och sjukersättning. Handikapp = arbetsskada, assistansersättning m.m., Barn/studier = barnbidrag, föräldraförsäkring, underhållsstöd samt studiebidrag.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Konvergenskrav för offentlig skuld klaras

Statsskulden³² ökar i år som en följd av budgetunderskottet och nya värderingsprinciper som gäller från och med 2003. Som andel av BNP ökar skulden i år, men sjunker under resten av prognosperioden (se tabell 37 och diagram 150).

Den konsoliderade bruttoskulden enligt Maastrichtkriteriet uppgår till 52,8 procent av BNP 2003. Gränsen är 60 procent för ett deltagande i den europeiska valutaunionen och därmed uppfylls kriteriet med god marginal.³³

Tabell 37 Statsskuld och bruttoskuld

Miljarder kronor, löpande priser och procent av BNP

	2001	2002	2003	2004	2005
Budgetsaldo	39	1	-33	-36	-5
Inleverans från Riksbanken	20				
Överföring från AP-fonden	69				
Värdeförändring, övrigt	-4	32	-24	-1	-7
Statsskuld, förändring	-124	-33	57	37	12
Statsskuld (konsoliderad)	1 154	1 122	1 178	1 215	1 227
Procent av BNP	50,9	47,9	48,7	47,9	46,0
Konsoliderad bruttoskuld	1 232	1 227	1 277	1 313	1 323
Procent av BNP	54,4	52,4	52,8	51,8	49,6

Källor: Statistiska centralbyrån, Riksgäldskontoret och Konjunkturinstitutet.

Finansiellt sparande i offentliga delsektorer

Statens finansiella sparande är sedan 2002 negativt. Kommunernas och landstingens finansiella sparande blir de kommande åren svagt negativt tillsammans, vilket innebär att överskottet i den offentliga sektorn härrör helt från ålderspensionssystemet (se tabell 38).

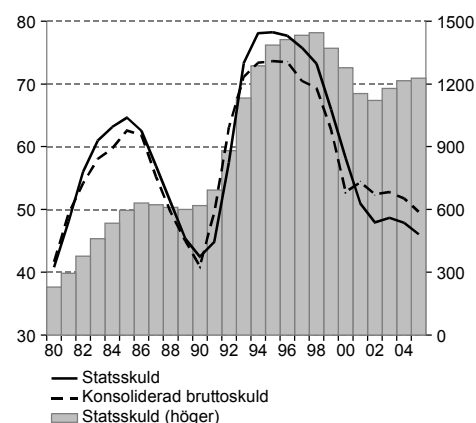
Tabell 38 Finansiellt sparande i offentliga delsektorer

Procent av BNP

	2001	2002	2003	2004	2005
Konsoliderad offentlig sektor	4,6	1,1	0,4	1,2	1,9
Staten	9,4	-0,6	-1,9	-0,8	-0,0
Kommuner	-0,1	-0,1	0,0	-0,3	-0,3
Landsting	-0,1	-0,2	0,3	0,1	0,1
Ålderspensionssystemet	-4,6	2,0	2,0	2,1	2,1

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 150 Offentlig skuldsättning
Miljarder kronor respektive procent av BNP



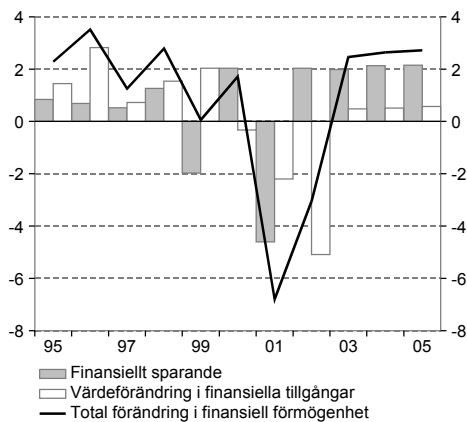
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

³² Den konsoliderade statsskulden, d.v.s. exklusive statens innehav av statspapper.

³³ Se fördjupningsrutan "Finanspolitiskt regelverk i EMU".

Diagram 151 Förmögenhet i ålderspensionssystemet

Arlig förändring, procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Ålderspensionssystemets förmögenhet ökar igen

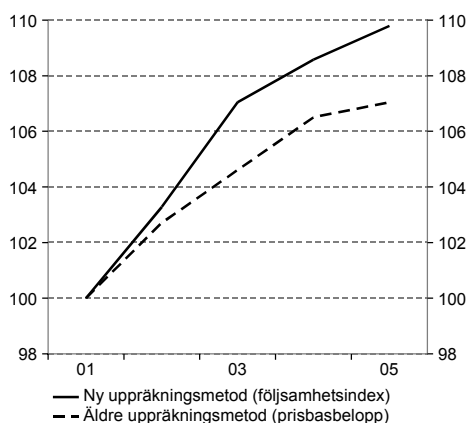
Sparandet i ålderspensionssystemet uppgår till ca 2 procent av BNP (se tabell 39). Pensionssystemets inkomster ökar normalt i takt med de totala förvärvsinkomsterna och är därmed förhållandevis stabila som andel av BNP. Det blir inte heller några dramatiska förändringar för pensionsutgifterna, som andel av BNP, fram till 2005.

Det högre sparandet bidrar till att bygga upp en förmögenhet i ålderspensionssystemet, men den svaga börsutvecklingen sedan mars 2000 har haft en motsatt effekt (se diagram 151). Marknadsvärdet av de finansiella tillgångarna i AP-fonderna och premiepensionssystemet minskade med ca 7 procent av BNP från 2000 till 2002, vilket motsvarar det finansiella sparandet under ca 3,5 år.

Tabell 39 Ålderspensionssystemets finansiella sparande
Miljarder kronor, löpande priser, procent av BNP

	2001	2002	2003	2004	2005
Inkomster	197	203	206	219	229
<i>Procent av BNP</i>	8,7	8,7	8,5	8,6	8,6
Sociala avgifter	7,0	6,9	6,8	6,8	6,8
Premiepensionsmedel	0,8	0,9	0,9	1,0	0,9
Kapitalavkastning	0,9	0,9	0,8	0,8	0,9
Utgifter	302	155	158	165	172
<i>Procent av BNP</i>	13,3	6,6	6,5	6,5	6,5
Pensioner	6,3	6,5	6,4	6,4	6,3
Övrigt	7,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Finansiellt sparande	-104	48	48	54	57
<i>Procent av BNP</i>	-4,6	2,0	2,0	2,1	2,1
Därav AP-fonderna	-5,5	1,1	1,0	1,1	1,1
PPM	0,9	0,9	1,0	1,0	1,0

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 152 Pensionsbelopp
Index 2001=100

Källa: Konjunkturinstitutet.

Uppräkningen av utgående pensioner och inestående pensionsbehållningar styrs numera av de yrkesverksammas inkomstutveckling. Pensionerna följer ett s.k. fölsamhetsindex och pensionsbehållningen räknas upp med inkomstindex. De starka ökningarna av sysselsättning och reallön under tidigare år medförde förhållandevis höga uppräkningshöjningar av pensionerna 2002 och 2003 (se tabell 40). Den nu svagare utvecklingen på arbetsmarknaden och den låga inflationen medför att uppräkningshöjningen beräknas bli betydligt lägre 2004 och 2005.

Mellan 2001 och 2005 räknas pensioner som fölsamhetsindexeras upp med sammanlagt 9,8 procent. Detta kan jämföras med en uppräkningshöjning med prisbasbeloppet enligt de äldre reglerna, vilken hade inneburit en uppräkningshöjning med endast 6,5 procent (se diagram 152). De nya uppräkningsreglerna höjer alltså pensionerna med ytterligare 3,3 procent, vilket motsvarar ca 5 miljarder kronor i högre offentliga utgifter 2005 än om pensionssystemet inte hade reformerats.

Tabell 40 Uppräkning av pensioner

Index respektive procentuell förändring

	2001	2002	2003	2004	2005
Inkomstindex	103,20	106,16	111,79	115,21	118,35
Följsamhetsindex		3,3	3,6	1,4	1,1
Varav real inkomst ¹		0,2	3,4	1,4	2,2
Norm ²		0,4	-1,6	-1,6	-1,6
KPI ³		2,7	1,8	1,6	0,5

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

² Vid beräkning av pensionsbeloppets initiala storlek antas en tillväxt på 1,6 procent, som här borträknas.

³ KPI i juni föregående år i årstakt.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Underskott i statens finanser

Statens finansiella sparande fortsätter att minska i år. Inkomster-na som andel av BNP sjunker något medan utgifterna ökar.

Under resten av prognosperioden sjunker utgifterna som andel av BNP och det finansiella sparandet förbättras (se diagram 153 och 154).

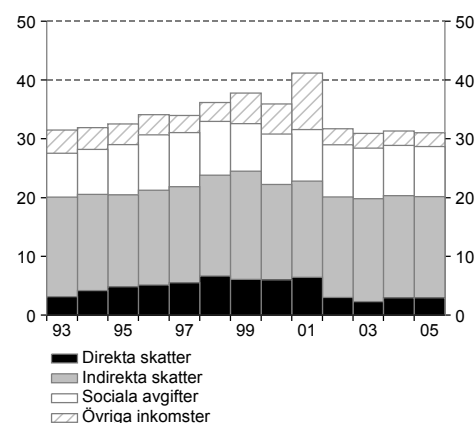
Tabell 41 Statens finansiella sparande och budgetsaldo

Miljarder kronor, löpande priser och procent av BNP

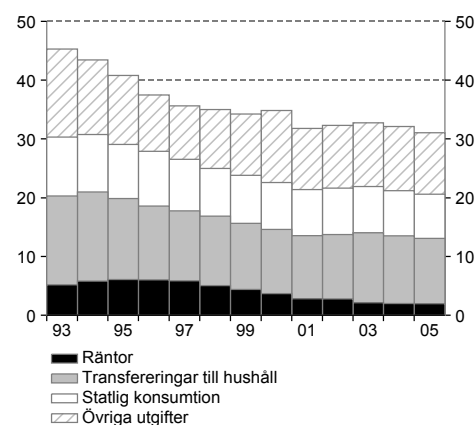
	2001	2002	2003	2004	2005
Inkomster	933	742	748	795	827
<i>Procent av BNP</i>	<i>41,2</i>	<i>31,7</i>	<i>30,9</i>	<i>31,3</i>	<i>31,0</i>
Utgifter	720	756	793	815	828
<i>Procent av BNP</i>	<i>31,8</i>	<i>32,3</i>	<i>32,8</i>	<i>32,1</i>	<i>31,1</i>
Finansiellt sparande	213	-14	-45	-20	-1
<i>Procent av BNP</i>	<i>9,4</i>	<i>-0,6</i>	<i>-1,9</i>	<i>-0,8</i>	<i>-0,0</i>
Justeringsposter					
Inleverans från Riksbanken		20			
Försäljning av aktiebolag		0	0	0	0
Överföring från AP-fonden	-109	9	13	4	2
Utlåning, återbetalning, netto	-28	-7	-15	-19	-16
Kurs- och valutaförluster	-17	-11	-7	-6	6
Periodiseringar, övrigt	-20	4	21	5	4
Budgetsaldo	39	1	-33	-36	-5

Källor: Statistiska centralbyrån, Riksgäldskontoret och Konjunkturinstitutet.

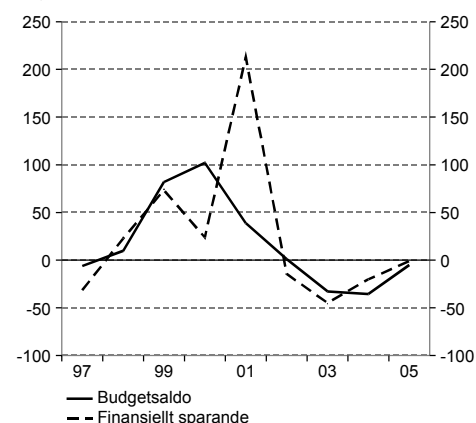
Budgetsaldot uppvisar däremot störst underskott 2004, vilket främst beror på att en mycket stor tillfällig ränteperiodisering håller nere budgetunderskottet 2003 (se tabell 41 och diagram 155).

 Diagram 153 Statens inkomster
Procent av BNP


Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

 Diagram 154 Statens utgifter
Procent av BNP


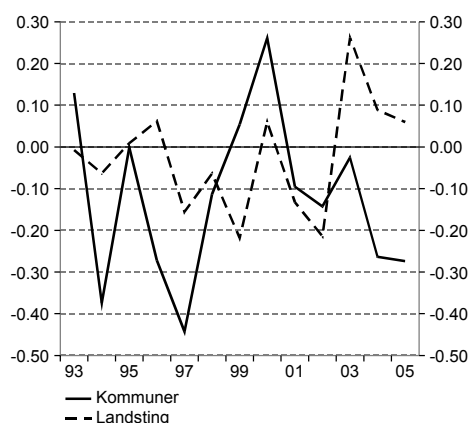
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

 Diagram 155 Statens budgetsaldo och finansiella sparande
Miljarder kronor


Källor: Riksgäldskontoret, Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 156 Finansiellt sparande i kommunsektorn

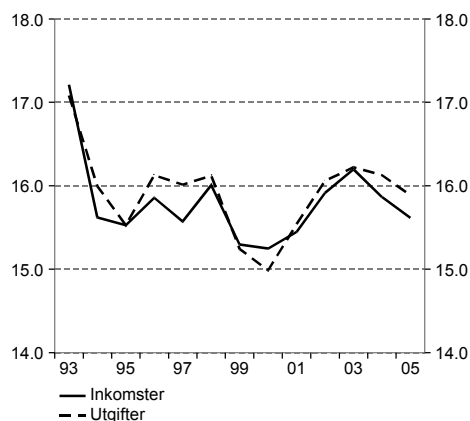
Procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 157 Kommunernas inkomster och utgifter

Procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Långsammare expansion i kommunerna

Årets höjningar av kommunalskatterna innebär ett tillfälligt brott i den försämring av de kommunala finanserna som pågått sedan 2000 (se diagram 156 och 157). Sysselsättningen ökar inte i samma takt som under slutet på 1990-talet. Detta innebär en svagare utveckling av skatteinkomsterna som minskar som andel av BNP under 2004 och 2005. Även utgifterna ökar långsammare än tidigare och sjunker något som andel av BNP. Det innebär dock inte att den kommunala verksamheten krymper. I stället fortsätter den kommunala konsumtionen att växa varje år framöver, men expansionen sker i en långsammare takt.

Trots den prognostiserade ökningen av skattesatsen med 15 öre 2004 blir kommunernas finansiella sparande negativt 2004 och 2005. Det finansiella sparandet är dock normalt lägre än det bokföringsmässiga resultatet, som omfattas av balanskravet och därmed är en viktigare bestämningsfaktor för kommunalskatten.

Tabell 42 Kommunernas finanser

Miljarder kronor, löpande priser och procent av BNP

	2001	2002	2003	2004	2005
Inkomster	350	372	392	403	416
<i>Procent av BNP</i>	<i>15,4</i>	<i>15,9</i>	<i>16,2</i>	<i>15,9</i>	<i>15,6</i>
Utgifter	352	376	393	409	423
<i>Procent av BNP</i>	<i>15,5</i>	<i>16,1</i>	<i>16,2</i>	<i>16,1</i>	<i>15,9</i>
Finansiellt sparande	-2	-3	-1	-7	-7
<i>Procent av BNP</i>	<i>-0,1</i>	<i>-0,1</i>	<i>0,0</i>	<i>-0,3</i>	<i>-0,3</i>

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Kommunals strejk har kortsiktigt förstärkt kommunernas ekonomi. Strejken innebar färre antal arbetade timmar, men även färre anställda, eftersom några nyrekryteringar inte gjordes under konflikten.

De riktade statsbidragen för att öka sysselsättningen i kommunerna har bidragit till den ganska snabba utgiftsökningen under de senaste åren. Det tillfälliga sysselsättningsstödet utökas i år med 300 miljoner kronor och har förlängts till 2004. För 2004 är dock stödet i sin helhet generellt, vilket innebär att det endast till namnet är ett sysselsättningsstöd. Även grundskatten på 200 kronor som alla skattskyldiga betalar tillfaller kommunerna 2004.

Sparandet i landstingen blir positivt i år

Landstingens finansiella sparande var negativt 2002, men beräknas bli positivt i år till följd av skattehöjningar (se tabell 43). Både inkomster och utgifter minskar som andel av BNP 2004 och 2005. Eftersom inkomsterna minskar snabbare försämras det finansiella sparandet något men beräknas ändå bli positivt (se

diagram 156 och 158). För att klara balanskravet prognostiseras en höjning av skattesatsen i landstingen med 5 öre 2004.

Tabell 43 Landstingens finanser

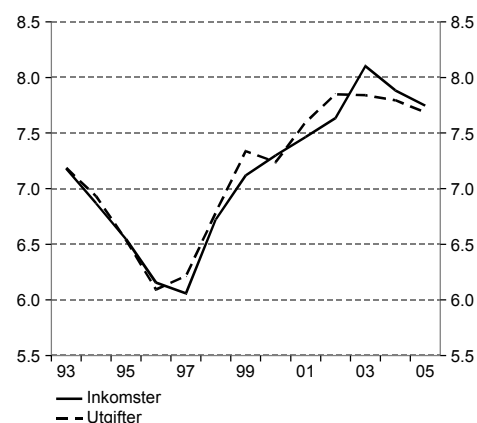
Miljarder kronor, löpande priser och procent av BNP

	2001	2002	2003	2004	2005
Inkomster	169	179	196	200	206
<i>Procent av BNP</i>	7,5	7,6	8,1	7,9	7,7
Utgifter	172	184	190	198	205
<i>Procent av BNP</i>	7,6	7,8	7,8	7,8	7,7
Finansiellt sparande	-3	-5	6	2	2
<i>Procent av BNP</i>	-0,1	-0,2	0,3	0,1	0,1

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Landstingen beräknas bromsa sin utgiftsutveckling 2003–2005, men inte i lika hög grad som kommunerna. Det beror till viss del på att kostnaderna för läkemedel fortsätter att öka.

Diagram 158 Landstingens inkomster och utgifter
Procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Prognosjämförelse

I detta avsnitt jämförs några centrala delar av den nuvarande prognosen med den prognos som Konjunkturinstitutet publicerade i juni 2003. Jämförelsen kompletteras med en översiktlig beskrivning av de bakomliggande orsakerna till revideringarna och de diskussioner som har föregått dessa. Syftet med denna redovisning av analyser, bedömningar och prognoser är att tydliggöra förändringar och öka rapportens läsbarhet.

Det finns flera skäl till att prognoser revideras. För det första sker det ibland stora revideringar av de data som ligger till grund för analysen. Ett exempel är den stora revidering av nationalräkenskaperna som gjordes i december förra året, och som både resulterade i en högre BNP-nivå och en högre BNP-tillväxt. För det andra förändras ibland de ekonomiska utsikterna mycket, även på kort sikt. Ett exempel är det kraftiga fallet i den svenska exporten som inleddes våren 2001, och som resulterade i stora nedrevideringar av såväl export- och importvolymerna som BNP för ett antal år framåt. Andra tänkbara orsaker till prognosjusteringar är att nya ekonomisk-politiska beslut har fattats, t.ex. sänkta skatter, eller att de interna beräknings- och prognosrutinerna har förbättrats.

Tabell 1 Nuvarande prognoser av BNP i omvärlden jämfört med i juni 2003

Årlig procentuell förändring

	2003		2004		2005	
	Aug. -03	Diff.	Aug. -03	Diff.	Aug.-03	Diff.
USA	2,3	0,0	3,4	0,0	3,8	0,2
Japan	2,0	0,9	1,3	0,6	1,4	0,1
Euroområdet	0,7	-0,1	2,1	-0,1	2,7	0,0
Tyskland	0,2	-0,1	1,9	0,0	2,2	0,0
Frankrike	0,7	-0,2	2,1	-0,2	2,6	0,0
Storbritannien	1,9	-0,2	2,5	0,0	2,5	0,0
OECD	1,9	0,1	2,7	0,1	3,1	0,1
Världen	3,1	0,0	3,8	0,0	3,9	0,0

Anm. Differensen avser skillnaden mellan nuvarande prognos och prognosen i juni 2003. Ett positivt värde anger en upprevidering.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Den internationella utvecklingen

Den internationella utvecklingen följer i stora drag den gradvisa återhämtning som prognostiserades i juni (se tabell 1). Detta innebär bl.a. att förstärkningen av den globala konjunkturen – som stimuleras av en expansiv ekonomisk politik, i synnerhet i USA men också i Europa, och av en positiv utveckling på de globala finansmarknaderna – bedöms vara ungefär lika stark som förutsågs i juni.

Den nya prognosen för den sammantagna internationella utvecklingen är därför i det närmaste oförändrad, men revideringar

sker för olika länder. Euroområdet utvecklas något svagare än vad som förutsågs i juni, vilket motiverar en liten nedjustering av tillväxten i år och nästa år. Problemen för den tyska ekonomin ser marginellt större ut i år, men väntas i enlighet med prognosen från i juni successivt bli allt mindre. Den finska tillväxten hålls tillbaka av en svag export under det första kvartalet i år. Den amerikanska ekonomin bedöms nu utvecklas något starkare än i juniprognosen i synnerhet i slutet av prognosperioden, vilket bl.a. har att göra med den expansiva finans- och penningpolitiken. Prognosen för den japanska ekonomin har justerats upp markant, vilket både beror på en större inhemsk efterfrågan och en ökad nettoexport hittills i år.

Tabell 2 Nuvarande prognos jämfört med prognosen i juni 2003

Procentuell förändring när annat inte anges

	2003		2004		2005	
	Aug.-03	Diff.	Aug.-03	Diff.	Aug.-03	Diff.
TCW-index ¹	124,3	0,1	124,8	-0,2	125,3	-0,4
Reporänta ¹ , procent	2,50	0,0	2,75	0,0	3,50	0,0
Statsobligationer, 5 år ¹	4,50	0,0	4,70	0,0	4,80	0,0
BNP	1,3	0,0	2,5	0,0	2,7	0,2
Hushållens konsumtion	2,0	0,3	3,3	0,1	2,8	0,5
Offentlig konsumtion	0,7	-0,2	0,8	0,2	0,5	0,0
Fasta bruttoinvesteringar	-1,4	0,2	3,1	-0,3	7,0	0,3
Lagerinvesteringar	0,2	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Export	3,8	-0,1	6,5	-0,3	7,1	-0,1
Import	4,0	0,1	7,3	-0,1	8,2	0,1
Sysselsättning, antal	0,0	0,3	0,1	-0,1	0,4	0,0
Öppen arbetslöshet ²	4,7	0,0	4,6	0,0	4,3	0,0
Timlön	3,5	-0,1	3,5	-0,1	3,7	0,0
KPI, årsgenomsnitt	2,0	0,2	0,7	0,2	2,0	-0,1
UND1X, årsgenomsnitt	2,3	0,2	0,9	0,3	1,7	0,0
Real disponibel inkomst	1,9	0,0	1,8	-0,2	1,7	-0,1
Industriproduktion	1,5	-0,3	4,5	0,1	5,0	0,1
Bytesbalans ³	3,8	-0,2	4,3	-0,2	4,6	-0,2
Statens budgetsaldo ⁴	-32,9	0,1	-35,7	1,9	-5,2	4,4
Offentligt finansiellt sparande ³	0,4	0,0	1,2	0,1	1,9	0,4

¹ December respektive år.

² I procent av arbetskraften.

³ I procent av BNP.

⁴ Miljarder kronor.

Anm. Differensen avser skillnaden mellan nuvarande prognos och prognosen i juni 2003. Ett positivt värde anger en upprevidering.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Den svenska utvecklingen

Även för den svenska ekonomin är tillväxtprognosen oförändrad för i år medan det skett vissa mindre omfördelningar av tillväxtbidragen (se tabell 2). En oväntat svag kommunal konsumtion under andra kvartalet på grund av kommunalarbetarnas strejk motiverar samtidigt en nedjustering av prognosen för den offentliga konsumtionen. En oväntat hög omsättning i detaljhandeln i juni ligger t.ex. bakom en något högre prognos för hushållens konsumtion i år. Hushållens konsumtion hittills i år tyder också på att Riksbankens räntesänkningar har fått ett något snabbare och större genomslag än väntat. Den lättare penningpolitiken i kombination med stigande disponibelinkomster bedöms nu leda till en ännu något snabbare konsumtionsutveckling än enligt juniprognosen.

För nästa år är justeringarna också små. Prognosen för hushållens konsumtionsökning är i det närmaste oförändrad. Den offentliga konsumtionsökningen uppjusteras ungefär lika mycket som den nedjusteras i år med hänsyn till strejken. Prognoserna för investeringarna samt för exporten och importen justeras framför allt som en följd av svaga utfall i Konjunkturbarometern i juli, men ändringarna är mycket små.

De marginella justeringarna för i år och nästa år innebär att den totala inhemska efterfrågan och nettoexporten har utvecklats, och bedöms fortsätta att komma att utvecklas, som i juniprognosen. Detta innebär bl.a. att den inhemska efterfrågan ökar med ca 1 procent i år och 2,5 procent per år 2004 och 2005. Det årliga tillväxtbidraget från nettoexporten blir svagt positivt under perioden.

Det är svårare att bedöma den ekonomiska utvecklingen 2005. Analyserna av de kortsiktiga effekterna på efterfrågan av ett ja respektive ett nej till euron har fördjupats (se Fördjupningsruta "Konjunkturreffekter av ett ja respektive ett nej till euron"). Hushållens konsumtion bedöms nu öka med 2,8 procent 2005, vilket är en uppjustering med 0,5 procentenheter.

Situationen på arbetsmarknaden följer i stora drag den som prognostiserades i juni. Detta innebär bl.a. att sysselsättningen, som fortsätter att minska i år, ökar svagt från mitten av nästa år. Ökningen begränsas till en viss del av en stigande medelarbetstid till följd av en lägre sjukfrånvaro. Synen på arbetslösheten är oförändrad, vilket innebär att den öppna arbetslösheten minskar från 4,7 procent i år till 4,3 procent 2005.

Löneökningarna har blivit lägre än prognostiserat, särskilt i industrin, vilket har resulterat i en nedjustering av löneprognoserna i år och nästa år.

Prisprognosen har justerats upp något i år bl.a. för att elpriserna inte längre antas sjunka tillbaka lika mycket som i juniprognosen. Detta har främst att göra med att vattenreserverna är små till följd av den torra sommaren. Oljeprisprognosen för i år är också uppjusterad, vilket framför allt har att göra med oväntat höga prisutfall till följd av oro och produktionsstörningar i Irak.

Inflationen blir därför något högre under resten av året och i början av nästa år. Det underliggande inflationstrycket är dock alltså svagt och den, enligt Konjunkturinstitutet, lämpliga banan för reporäntan har inte justerats på något avgörande sätt.

I likhet med i juniprognosen kommer den svaga konjunkturutvecklingen, i synnerhet i år, att leda till en försämring av de offentliga finanserna. Den offentliga sektorns sparande uppgår till måttliga 0,4 procent av BNP i år och till 1,2 procent av BNP nästa år. Sparandet förbättras till 1,9 procent 2005. Upprevideringen med 0,4 procentenheter beror främst på uppjusteringen av BNP-prognosen som medför högre skatteinkomster medan utgifterna i stort sett är oförändrade jämfört med juniprognosen.