

Konjunkturläget

Juni 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 91-89226-40-2

Förord

I Konjunkturläget juni 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 mars 2003.

Arbetet med Konjunkturläget har letts av prognoschef Hans Lindberg. Beräkningarna avslutades den 12 juni 2003.

Ingemar Hansson
Generaldirektör

Sammanfattning

Den internationella konjunkturåterhämtningen blir fortsatt trög de närmaste kvartalen. I både USA och Europa väntas stigande arbetslöshet dämpa hushållens efterfrågan under resten av året, samtidigt som ledig kapacitet hos företagen måste tas i bruk innan investeringarna tar fart.

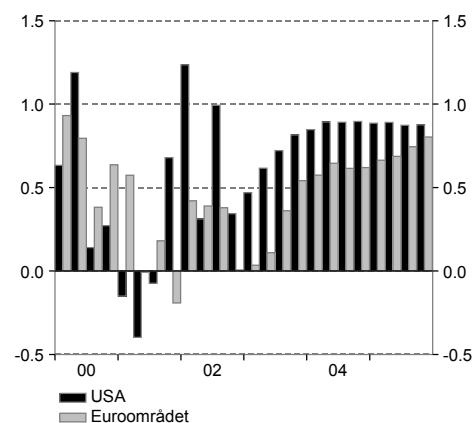
Förutsättningarna för en snabbare tillväxt från slutet av 2003 finns dock på plats. Den ekonomiska politiken är expansiv och utvecklingen på de internationella finansmarknaderna med bl.a. stigande aktiebörser och fallande kreditriskpremier understödjer återhämtningen. De faktorer som har dämpat konjunkturen under senare tid – börsras, höga oljepriser, terrorattacker och krig – är på väg ut ur bilden, vilket väntas medföra att förtroendet hos såväl hushåll som företag börjar stiga i de flesta länder. Mot bakgrund av ett uppdämt investerings- och konsumtionsbehov inom delar av den globala ekonomin kommer detta att bidra till en stigande efterfrågan. De återhållande effekterna av den spruckna IKT-bubblan avtar också successivt.

Den internationella konjunkturuppgången leds av USA (se diagram 1). Tillväxten i euroområdet är mer dämpad och ECB:s styrränta behöver sänkas ytterligare för att påskynda återhämtningen. Den svaga japanska utvecklingen med låg tillväxt och sjunkande priser fortsätter. Efter en måttlig konjunkturavmattning väntas resten av Asien växa snabbare. Sammantaget väntas den globala BNP-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 3,4 procent under perioden 1985–2002.

Tillväxten i den svenska ekonomin har varit svag sedan tredje kvartalet i fjol (se diagram 2). Både hushållens konsumtion och investeringarna påverkades sannolikt negativt av osäkerheten kring kriget i Irak. Nu när osäkerheten klingar av, väntas även de svenska hushållens och företagens förtroende för den ekonomiska utvecklingen öka. Men för att hushållens konsumtion och investeringarna ska komma igång behöver Riksbanken sänka reporäntan ytterligare. Prognosen förutsätter att svenska folket röstar ja till att Sverige deltar i den europeiska valutaunionen 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 kommer därför att börja växa snabbare mot slutet av året. Investeringsuppgången dröjer till 2004 då högre kapacitetsutnyttjande och låga räntor bidrar till att både bostadsbyggandet och industrins investeringar tar fart. Förutsättningarna för exporten förbättras successivt till följd av den stigande efterfrågan i omvärlden trots att kronan fortsätter att appreciera något.

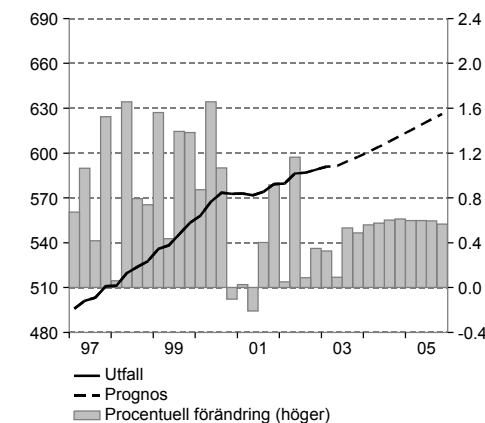
Samtantaget bedöms BNP-tillväxten i år bli 1,3 procent, men ökar sedan till 2,5 procent per år under 2004 och 2005. Tillväxten 2004 beräknas bli drygt 0,3 procentenheter högre på

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



Källor: Bureau of Economic Analysis, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Diagram 2 BNP till marknadspris
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

grund av fler arbetsdagar jämfört med 2003, dvs. BNP-tillväxten blir 2,1 procent 2004 justerad för kalendereffekter.

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	2,5
Bytesbalans ¹	4,2	4,2	4,0	4,5	4,7
Sysselsättningsgrad ²	78,2	78,1	77,8	77,5	77,3
Öppen arbetslöshet ³	4,0	4,0	4,7	4,6	4,3
Timplön	4,3	4,0	3,6	3,6	3,7
Produktivitet i näringslivet	0,4	4,1	3,2	2,4	2,6
KPI, dec-dec	2,9	2,3	0,8	1,5	2,4
UND1X, dec-dec	3,4	2,2	1,2	1,3	1,8
Offentligt finansiellt sparande ¹	4,6	1,1	0,4	1,1	1,5
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	124,2	125,0	125,8

¹ I procent av BNP.

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

³ I procent av arbetskraften.

⁴ Vid årets slut.

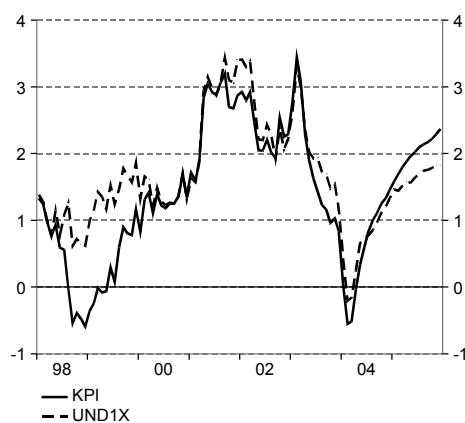
Källor: Statistiska centralbyrån, Arbetsmarknadsstyrelsen, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Sysselsättningen fortsätter att sjunka och vänder uppåt i början av nästa år med viss eftersläpning till BNP-tillväxten. Arbetslösheten stiger från 4,0 procent i fjol till 4,7 procent i år, varefter den sjunker till 4,3 procent 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 1,8 procent i genomsnitt per år. Det låga resursutnyttjandet i nuläget tillsammans med de svaga konjunkturutsikterna innebär dock att produktionsgapet fortfarande är negativt 2005.

Inflationen steg snabbt under vintern (se diagram 3), främst till följd av tillfälligt höjda el- och oljepriser. Dessa effekter klingar nu av. Det inhemska efterfrågerelaterade inflationstrycket blir fortsatt lågt samtidigt som en långsam ökning av utländska exportpriser och en starkt krona verkar återhållande på den importerade inflationen. Mot den bakgrunden sjunker inflationen snabbt och underskrider redan 2 procent. Med hänsyn till det svaga konjunkturläget och de dämpade inflationsutsikterna är det motiverat att sänka reporäntan med ytterligare 0,5 procentenheter till 2,50 procent innan hösten. Den svenska reporäntan kommer därmed ändå att vara högre än ECB:s styrrenta 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 styrrentor under 2004 mot

Diagram 3 KPI och UND1X
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

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.

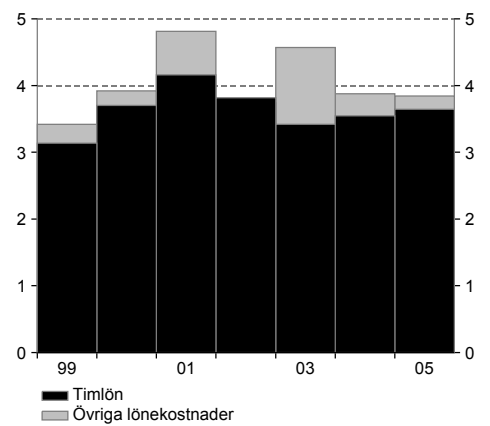
Under 2004 sluts nya avtal på en stor del av arbetsmarknaden. Jämfört med den senaste stora avtalsrundan 2001 är arbetsmarknadsläget svagare, kronan starkare och inflationsutsikterna mer dämpade. Detta talar för att avtalen 2004 kommer att slutas på en lägre nivå än avtalen 2001. Kommunals förhållandevis höga löneavtal för 2003 bedöms heller inte leda till några markanta kompensationskrav från andra grupper på arbetsmarknaden. I stället bedöms den väsentligt lägre nivån för det andra avtalsåret, 2004, få en viss normerande och återhållande effekt på den kommande avtalsrörelsen. Sammantaget bedöms timlöneökningarna växla ned till 3,6–3,7 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 4). Arbetskostnadsökningarna är därför fortfarande något högre i Sverige än i euroområdet under hela prognosperioden.

Det offentliga finansiella sparandet 2005 överensstämmer ungefär med överskottsmålet (se diagram 5), men det finns inte något utrymme för ofinansierade skattesänkningar eller utgiftshöjningar. Trots utgiftsbegränsningarna i vårpropositionen beräknas det statliga utgiftstaket överskridas med 7 miljarder kronor i år om inga ytterligare åtgärder vidtas. Kommunernas ekonomiska läge är fortsatt ansträngt men har förbättrats något och inga ytterligare skattehöjningar prognostiseras.

Den expansiva finanspolitiken 2001 och 2002 motverkades delvis av reporäntehöjningar (se diagram 6). I år är både finans- och penningpolitiken expansiv. Under 2004 blir finans- och penningpolitiken expansiv. Under 2004 blir finans- och penningpolitiken åtstramande, förutsatt att några ofinansierade skattesänkningar eller utgiftshöjningar inte genomförs, samtidigt som reporäntan börjar höjas. Men penningpolitiken har fortfarande en ganska expansiv inriktning 2004 och reporäntan är i genomsnitt lägre än i år. Under 2005 höjs reporäntan och finanspolitiken har en fortsatt återhållande effekt på efterfrågeutvecklingen. Den förutsatta ekonomiska politiken 2003–2005 framstår som välavvägd. Resultatet av politiken blir att produktionsgapet är nära noll 2005 samtidigt som överskottet i bytesbalansen upprätthålls och inflationen blir ungefär lika hög som i euroområdet.

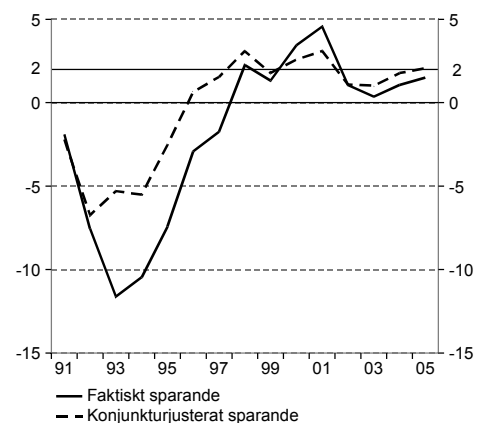
Om Sverige tillsvidare stannar utanför ERM2 och valutaunionen till följd av ett nej i höstens folkomröstning kommer konjunkturuppgången att bli långsammare. Någon extra draghjälp från sjunkande långräntor är då inte att vänta. Hushållens konsumtion och investeringarna kommer att växa något svagare. BNP-tillväxten bedöms i så fall stanna vid 1,2 procent i år samt 2,2 procent såväl 2004 som 2005. Skillnaden i tillväxt beror enbart på att efterfrågan växer snabbare och Konjunkturinstitutet har inte analyserat hur ett ja till euron skulle påverka den långsiktigt viktiga potentiella tillväxten.

Diagram 4 Arbetskostnadsindex (AKI) i näringslivet
Årlig procentuell förändring



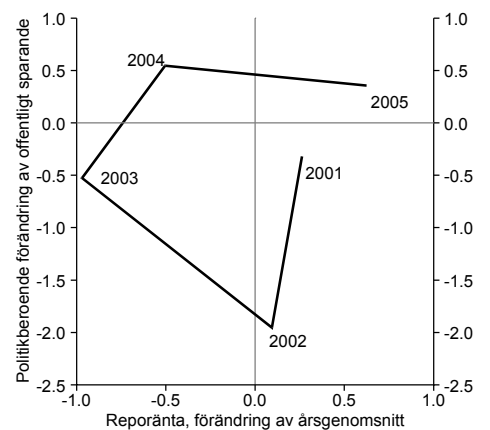
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 5 Offentligt finansiellt sparande
Procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 6 Finans- och penningpolitik



Källa: Konjunkturinstitutet.

Innehåll

Konjunkturprognos	11
Internationell ekonomi	13
Finansiell ekonomi	23
Efterfrågan och produktion i svensk ekonomi.....	33
Hushållens konsumtion.....	39
Offentlig konsumtion	41
Fasta bruttoinvesteringar.....	42
Lagerinvesteringar	45
Export	45
Import	48
Produktion.....	49
Produktivitet och lönsamhet	51
Arbetsmarknad, resursutnyttjande och priser	55
Arbetsmarknad	56
Resursutnyttjande	59
Löner och arbetskostnader	61
Inflation	67
Offentliga finanser.....	71
Finanspolitiken	71
Finans- och budgetpolitiska mål	72
Offentliga sektorns inkomster och utgifter.....	82
Statsskuld och bruttoskuld.....	84
Finansiellt sparande i offentliga delsektorer.....	84
Prognosjämförelse.....	89
Fördjupningsrutor	
Vilken konverteringskurs är lämplig vid inträdet i valutaunionen?	28
Konjunkturreffekter av ett ja respektive ett nej till euron	35
Den svenska sjukfrånvaron.....	77

Konjunkturprognos

2003–2005

Internationell ekonomi

Trevande internationell återhämtning

De internationella konjunkturutsikterna präglades under våren av osäkerheten kring konflikten i Irak. Konjunkturinstitutets marsprognos baserades på att ett snabbt och från den USA-ledda alliansens sida framgångsrikt krig skulle medföra fallande oljepriser, stigande börskurser och ett ökat förtroende hos hushåll och företag. Mot den bakgrunden förutsågs en ökning av hushållens konsumtion efter krigsslutet och att investeringarna skulle ta fart efter sommaren. Scenariot bedömdes dock vara ganska optimistiskt och förenat med betydande nedåtrisker.

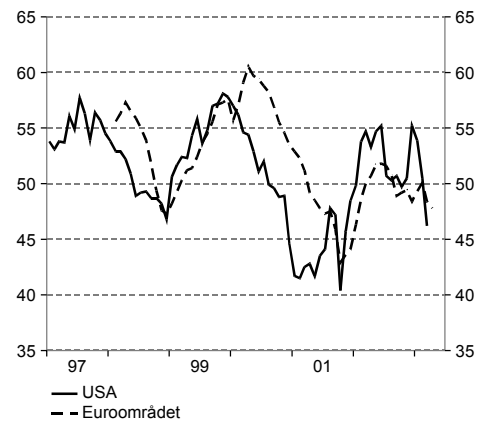
Det står nu klart att krigsförloppet i stort sett blev det väntade. Oljepriset och börskurserna har också utvecklats ungefär som i marsprognosen. Däremot har inte företagens förtroende och investeringsvilja förbättrats som väntat (se diagram 7). Detta bidrar till att uppgången i den internationella investeringskonjunkturen nu väntas ske betydligt långsammare (se diagram 8).

Den senaste tidens information bekräftar att den internationella konjunkturen var fortsatt svag under det första kvartalet i år (se diagram 10). I både USA och euroområdet har konsumtions- och investeringstillväxten fallit tillbaka ytterligare något efter det redan svaga fjärde kvartalet 2002. Även om oron för ett långvarigt Irakkrig bidrog till att dämpa den ekonomiska aktiviteten tycks den underliggande trenden ha varit svag och den återhämtning av den globala industrikonjunkturen som inleddes förra året verkar ha kommit av sig.

Konjunkturåterhämtningen fortsätter, men blir trög de närmaste kvartalen. I både USA och Europa väntas stigande arbetslöshet dämpa hushållens efterfrågan under resten av året, samtidigt som ledig kapacitet hos företagen måste tas i bruk innan en mer robust återhämtning av de fasta investeringarna kan komma till stånd.

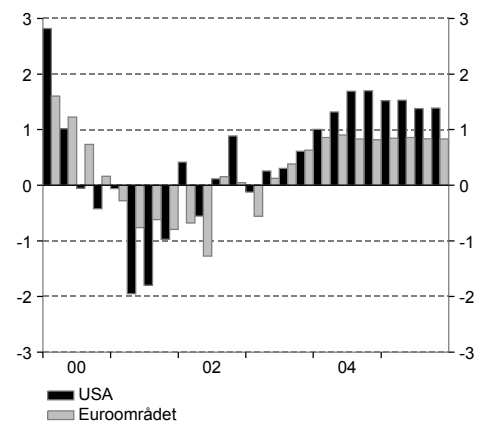
Förutsättningarna för en snabbare tillväxt från slutet av 2003 finns dock på plats. Den ekonomiska politiken är expansiv och utvecklingen på de internationella finansmarknaderna med bl.a. stigande aktiebörser och fallande kreditriskpremier understödjer återhämtningen. De faktorer som dämpat konjunkturen under senare tid – höga oljepriser, börsras, terrorattacker och krig – är på väg ut ur bilden, vilket väntas medföra att förtroendet hos såväl hushåll som företag börjar stiga inom kort i de flesta länder. Mot bakgrund av ett uppdämt investerings- och konsumtionsbehov inom delar av den globala ekonomin kommer detta att bidra till en stigande efterfrågan. De konjunkturdämpande effekterna av den spruckna IKT-bubblan avtar också successivt. Genomförda kostnadsnedskärningar i företagen och låga finansieringskostnader innebär att företagens investeringar kommer igång när efterfrågan och kapacitetsutnyttjande stiger. Samtidigt

Diagram 7 Inköpschefsindex, tillverkningsindustrin, i USA och euroområdet
Index



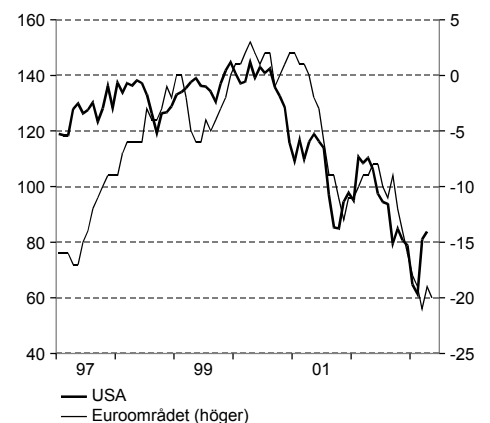
Källor: Institute for Supply Management och NTC Research Ltd

Diagram 8 Fasta investeringar i USA och euroområdet
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



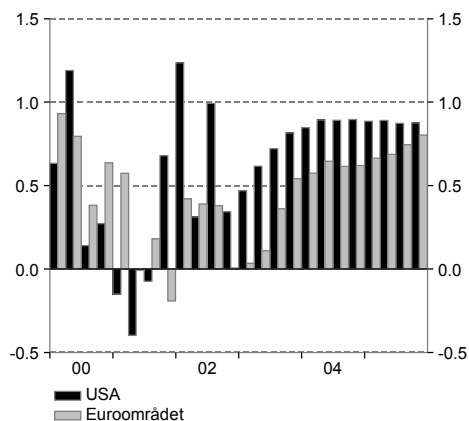
Källor: Bureau of Economic Analysis, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Diagram 9 Konsumentförtroende i USA och euroområdet
Index 1985=100, netttotal



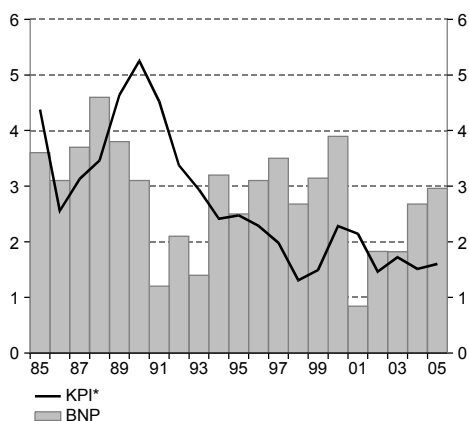
Källor: The Conference Board, Eurostat.

Diagram 10 BNP 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.

gynnas hushållen av fallande inflation och låga realräntor. Den internationella konjunkturuppgången leds av USA (se diagram 10) Tillväxten i euroområdet är mer dämpad och penningpolitiken behöver föras i en mer expansiv riktning för att påskynda återhämtningen.

Efter en måttlig dämpning av konjunkturen väntas Asien (exklusive Japan) åter växa snabbare. De värsta farhågorna beträffande sjukdomen SARS tycks inte komma att infrias och återverkningarna med framför allt minskad detaljhandelsförsäljning och turism bedöms i stort sett begränsa sig till det första halvåret i år. Även situationen i Latinamerika har förbättrats under den senaste tiden, men osäkerheten är stor om den framtida utvecklingen. Mot bakgrund av förra årets kraftiga depreciering av pesos väntas den argentinska ekonomin i år växa för första gången sedan 1998. Även i Brasilien har konjunkturutsikterna ljusnat. Avsteg från den åtstramande ekonomiska politik som hittills bidragit till att öka förtroendet för den brasilianska ekonomin kan dock bli kostsamma. Tillväxten i Central- och Östeuropa stiger till mellan 3 och 5 procent per år under perioden 2003–2005, medan bl.a. det lägre oljepriset medför en viss avmattning i Ryssland till ungefär samma tillväxttal.

Sammantaget väntas den globala BNP-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 3,4 procent under perioden 1985–2002. I OECD-området bedöms tillväxten öka från 1,8 procent i år till 2,7 respektive 3,0 procent under 2004 och 2005. Återhämtningen blir därmed relativt långsam i ett historiskt perspektiv (se diagram 11).

Inflationen inom OECD-området har ökat sedan förra sommaren och uppgick i mars till ca 3 procent. Exklusive de volatila livsmedels- och energipriserna har dock inflationen sjunkit successivt sedan slutet av 2001. Det låga globala resursutnyttjandet medför att inflationen sjunker ganska markant under resten av året och för helåret 2003 väntas en inflation på 1,7 procent. Under 2004 och 2005 sjunker inflationen något ytterligare till ca 1,5 procent.

Att Irakkriget är över innebär att osäkerheten kring prognosen har minskat. Samtidigt kvarstår en rad risker. En av dessa är att den privata konsumtionen blir lägre än prognostiserat. Exempelvis kan oro över de ökande budgetunderskotten eller konsolideringsbehov till följd av tidigare börsfall medföra att de amerikanska hushållens sparande ökar mer än väntat. I euroområdet kan företagens kommande personalnedskärningar ha underskattats. En ytterligare försämring på arbetsmarknaden skulle dämpa konsumtionen och därmed tillväxten. Även investeringsuppgången skulle försenas.

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	3,6	1,6	2,2	1,9	2,0
Japan	0,2	1,1	0,8	1,3	-0,9	-0,3	-0,2	-0,2
Euroområdet	0,8	0,8	2,2	2,7	2,3	1,8	1,5	1,7
Tyskland	0,2	0,3	1,9	2,2	1,3	1,1	1,0	1,0
Frankrike	1,2	0,9	2,3	2,6	1,9	1,8	1,5	1,6
Storbritannien	1,8	2,1	2,5	2,5	1,3	1,6	1,8	2,0
OECD ¹	1,8	1,8	2,7	3,0	1,5	1,7	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.

Irak påverkar fortfarande oljepriset

Osäkerheten om Irakkonflikten drev upp oljepriset till över 30 dollar per fat under årets första månader (se diagram 12). När kriget tog slut föll oljepriset tillbaka till ca 23 dollar per fat. För att säkerställa stabiliteten i utbudet och täcka produktionsbortfallet från Irak producerade OPEC långt över de rådande kvoterna medan den väpnade konflikten pågick. Vid krigsslutet beslutade OPEC om produktionsminskningar med ca 2 miljoner fat per dag. Sedan dess har oljepriset åter stigit och ytterligare produktionsneddragningar kan vara att vänta.

Den senaste tidens prisuppgång har skett trots en oväntat svag efterfrågeutveckling, vilket indikerar att OPEC exklusive Irak, de s.k. OPEC 10, alltjämt kan stabilisera oljepriset. Efterfrågeutvecklingen det närmaste halvåret blir fortsatt svag beroende på rent säsongsmässiga effekter, men även på en långsam återhämtning av den internationella konjunkturen och utbrottet av sars i Asien. Samtidigt är utbudssituationen högst osäker. Före krigsutbrottet producerade Irak ca 1,5 miljoner fat olja per dag. De kända oljereserverna i Irak är stora och produktionskapaciteten är åtminstone dubbelt så hög. Det är ytterst osäkert hur mycket av den irakiska produktionen som kan återupptas inom den närmsta framtiden. Prisutvecklingen är därför svårbedömd och kommer i hög grad att påverkas av hur snabbt oljeproduktionen i Irak återupptas samt hur OPEC väljer att agera.

Sammantaget görs bedömningen att oljepriset (Brent) faller tillbaka under sommaren för att i slutet av 2003 uppgå till 24 dollar per fat. Under 2004 normaliseras efterfrågesituationen och priset stiger till 25 dollar per fat i slutet av året. På lite längre sikt kommer ett stigande utbud, främst från Irak, bidra till att OPEC får svårigheter att upprätthålla priset i mitten av målin-

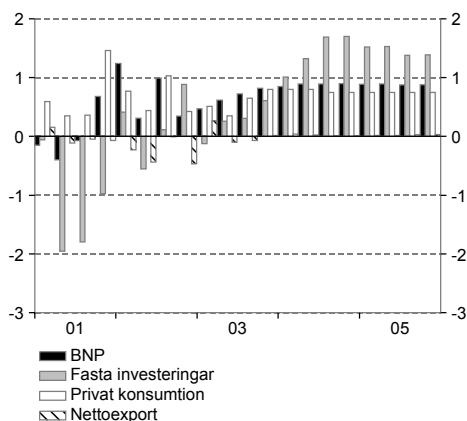
Diagram 12 Oljepris
Brent USD/fat, månadsvärden



Anm. Nordsjöolja.

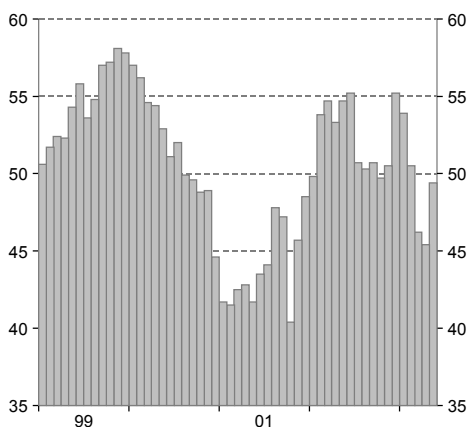
Källor: Ecwin, International Petroleum Exchange och Konjunkturinstitutet.

Diagram 13 BNP och efterfrågan i USA
Procentuell förändring respektive procentuellt bidrag till BNP-tillväxten, säsongrensade kvartalsvärden



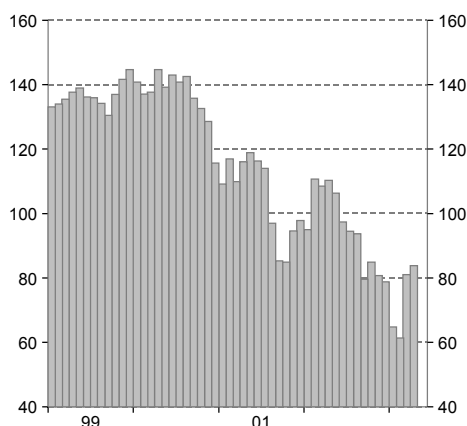
Källor: Bureau of Economic Analysis och Konjunkturinstitutet.

Diagram 14 Inköpschefsindex för tillverkningsindustrin, USA
Index, månadsvärden



Källa: Institute for Supply Management.

Diagram 15 Konsumentförtroende i USA
Index 1985 = 100, månadsvärden



Källa: The Conference Board.

tervallen om 22 till 28 dollar. I slutet prognosperioden väntas därför oljepriset falla tillbaka till 24 dollar per fat.

Långsam återhämtning i USA

Den amerikanska ekonomin utvecklades svagare än väntat under det första kvartalet i år (se diagram 13). Den inhemska efterfrågan växte knappt alls. Men importen minskade och nettoexporten bidrog positivt till tillväxten. Kvartalet präglades i hög grad av osäkerheten kring Irakkriget, vilket hämmade både företags- och hushållsförtroendet. Kriget orsakade dessutom höjda oljepriser och fallande aktiekurser, vilket höll tillbaka hushållens konsumtion.

Ett antal indikatorer pekar på en fortsatt svag utveckling under det andra kvartalet i år. Inköpschefsindex för tillverkningsindustrin har legat under gränsen för ökande aktivitet, 50, tre månader i rad (se diagram 14). Dessutom fortsatte industrins kapacitetsutnyttjande och produktionen liksom orderingången för varaktiga varor att falla i april. Arbetsmarknaden fortsatte att försvagas i maj och arbetslösheten steg till 6,1 procent. Den svagare arbetsmarknaden avspeglas i att konsumentförtroendet är fortsatt lågt (se diagram 15), trots en markant uppgång i samband med att Irakkriget avslutades, och att detaljhandelsförsäljningen föll i april.

Det av Bushadministrationen föreslagna stimulanspaketet har delvis accepterats av den amerikanska kongressen. Kongressen har beslutat om skattelättnader framförallt i form av tidigare-läggning av redan beslutade skattesänkningar och en reducering av kapitalskatter på aktier. Tillsammans med den ökade offentliga konsumtionen som är relaterad till Irakkriget är finanspolitiken därmed fortsatt expansiv. Den finanspolitiska stimulansen bidrar till en relativt stark ökning av både den privata och den offentliga konsumtionen. De federala budgetunderskotten blir därmed ännu större och kommer att bestå under lång tid.

Även penningpolitiken är fortsatt expansiv. Styrräntan är 1,25 procent, vilket innebär att den korta realräntan är nära noll (se diagram 16). Fallande bostadsräntor och stigande småhuspriser har medfört att många hushåll har ökat belåningen på sina bostäder och därigenom ökat sitt konsumtionsutrymme. Den svaga börsutvecklingen har dock bidragit till att hushållens nettoförmögenhet (se diagram 17) minskat under de senaste åren, vilket har haft en återhållande effekt på konsumtionen.

Trots kraftfulla ekonomisk-politiska åtgärder bedöms ekonomin för närvarande växa långsammare än sin potentiella tillväxttakt. Först fr.o.m. fjärde kvartalet kommer tillväxten vara något högre än den potentiella, och produktionsgapet börjar då minska. Hushållens konsumtion växer snabbare under andra halvåret eftersom de reala disponibla inkomsterna ökar till följd av de stora skattesänkningarna och det lägre oljepriset. När den finanspolitiska stimulansen klingar av kommer en gradvis för-

bättring på arbetsmarknaden tillsammans med de stabiliserade förmögenhetskvoterna att medföra fortsatt god utveckling av den privata konsumtionen, samtidigt som hushållens sparkvot stiger något.

På lite längre sikt är vinstutvecklingen i företagen den viktigaste drivkraften för investeringsutvecklingen (se diagram 18). Vinsterna ökar gradvis framöver som en följd av ett förbättrat efterfrågeläge och en stark produktivitet utveckling. Tillsammans med de låga finansieringskostnaderna bedöms detta leda till att investeringarna tar fart senare i år. Det relativt låga kapacitetsutnyttjandet innebär dock att uppgången i investeringarna kommer något senare än uppgången i konsumtionen. Den låga inflationen och det svaga konjunkturläget gör det möjligt för den amerikanska centralbanken att bibehålla den låga styrräntan under resten av 2003. Först under våren nästa år tar hushållens konsumtion och företagens investeringar fart så pass att styrräntan behöver höjas. Styrräntan bedöms fortsätta att höjas i små steg i takt med att resursutnyttjandet ökar för att vara 3,75 procent vid slutet av 2005.

Trots att hushållens sparande ökar något framöver kommer behovet av stora utländska kapitalinflöden att kvarstå till följd av stora underskott i de offentliga finanserna. Trots att den senaste tidens kraftiga dollarfall stimulerar nettoexporten, bedöms alltså det stora underskottet i bytesbalansen bestå under prognosperioden.

Tabell 3 Ekonomiska indikatorer för USA

Årlig procentuell förändring respektive procentenheter

	2001	2002	2003	2004	2005
Privata konsumtionsutgifter	2,5	3,1	2,2	3,0	3,1
Offentliga konsumtionsutgifter	3,7	4,4	4,7	1,9	1,0
Fasta bruttoinvesteringar	-2,7	-1,9	1,0	4,0	6,3
Lagerinvesteringar ¹	-1,4	0,7	0,2	0,2	0,0
Nettoexport ¹	-0,2	-0,8	-0,3	0,0	0,1
BNP	0,3	2,4	2,3	3,4	3,6
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	1,25	2,50	3,75
Lång ränta ^{2,4}	5,0	4,0	4,5	5,6	6,0
YEN/USD ²	126,9	122,3	118,6	119,3	120,0
USD/EURO ²	0,89	1,02	1,14	1,12	1,12

¹ Bidrag till BNP-utvecklingen.

² Vid slutet av respektive år.

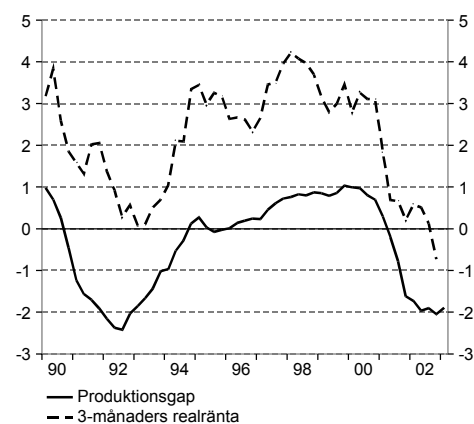
³ Federal Funds target rate.

⁴ 10-årig statsobligationsränta.

Källor: Bureau of Economic Analysis, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 16 Produktionsgap och realränta i USA

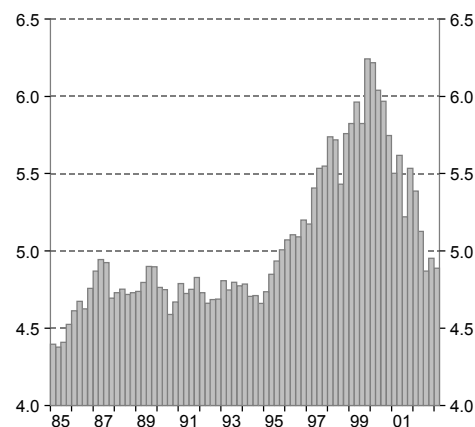
Procent av potentiell BNP respektive procent, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 17 Hushållens förmögenhetskvot i USA

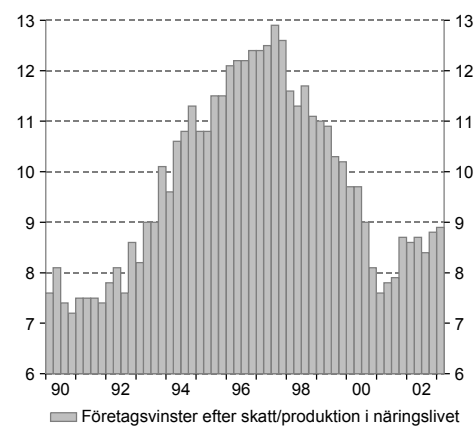
Nettoförmögenhet som andel av disponibel inkomst



Källor: Federal Reserve System och Bureau of Economic Analysis.

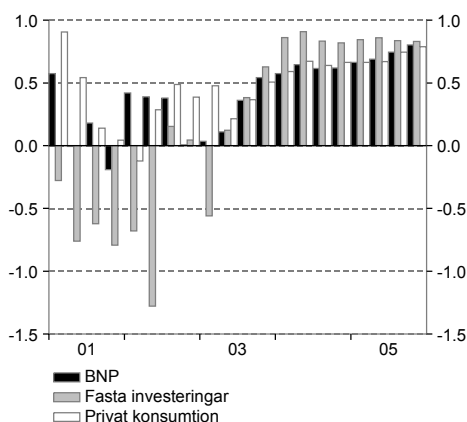
Diagram 18 Företagsvinster i USA

Procent, kvartalsvärden



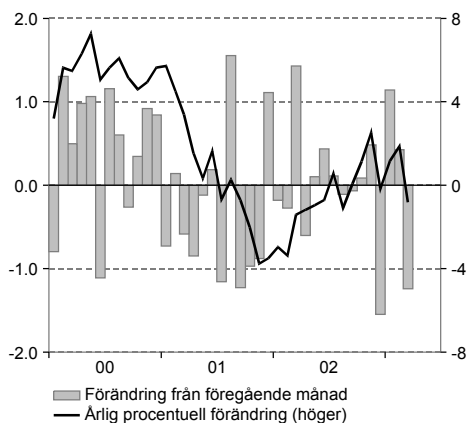
Källa: Bureau of Economic Analysis.

Diagram 19 BNP och efterfrågan i euroområdet
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



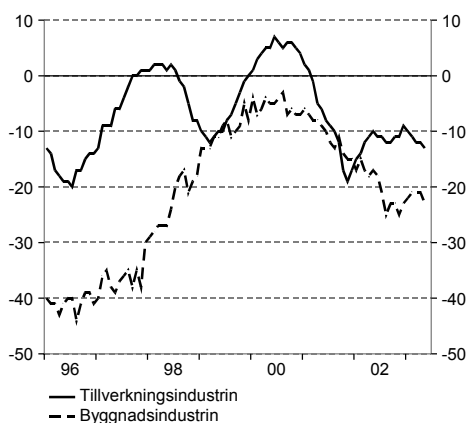
Källor: Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Diagram 20 Industriproduktion (exklusive bygg) i euroområdet
Årlig procentuell förändring respektive procentuell förändring, månadsvärden



Källa: Eurostat.

Diagram 21 Industriförtroende i euroområdet
Nettotal



Källa: Eurostat.

Trög återhämtning i euroområdet

Konjunkturen i euroområdet försvagades återigen under det fjärde kvartalet 2002 och BNP stagnerade (se diagram 19). Stigande aktivitet under innevarande års två första månader följdes av mycket svaga utfall under mars (se diagram 20) och preliminära siffror tyder på att BNP var i stort sett oförändrad även under det första kvartalet. Att konjunkturen i euroområdet åter har försvagats beror till viss del på den ökade osäkerhet som Irakkrisen framkallade. Men trots att kriget nu är över finns ännu få tydliga tecken på ökad optimism hos hushållen och framför allt företagen. Företagsförtroendet fortsatte nedåt i maj (se diagram 21), liksom inköpschefsindex för tillverkningsindustrin. Dessutom har orderläget på såväl hemma- som exportmarknaden försämrats under den senaste tiden. Därmed ser konjunkturen ut att bli svag även under det andra kvartalet, inte minst inom industrin.

De kortsiktiga utsikterna är relativt dystra även för hushållens konsumtion. Hushållens förtroende sjönk åter tillbaka något i maj och den stigande arbetslösheten dämpar såväl förtroendet som inkomstutvecklingen (se diagram 22). Hushållen tycks också oroa sig för aviserade reformer av pensionsförsäkringssystemen.

BNP-tillväxten väntas stiga gradvis under det andra halvåret i år och början av nästa år. Den Europeiska centralbanken (ECB) sänkte nyligen styrräntan med 0,5 procentenheter och bedöms sänka med ytterligare 0,25 procentenheter senast till hösten. Börsen har stigit med ca 30 procent sedan botten i mitten av mars. Dessutom är det geopolitiska läget på väg att normaliseras och energipriserna har fallit markant.

Låga realräntor, hyggliga vinstutsikter och förbättrade balansräkningar medför en gradvis ökning av investeringstillväxten i år. Trots en viss nedgång under våren ligger kapacitetsutnyttjandet i industrin relativt nära sitt historiska medelvärde vilket understödjer investeringarna när efterfrågan tar fart.

Exporten växer snabbare i takt med att den internationella konjunkturen förbättras, men den starkare euron håller tillbaka uppgången. Den svaga inhemska efterfrågan dämpar importefterfrågan under det närmaste året. Samtidigt tenderar den starkare euron att öka importen, vilket leder till att nettoexporten ger ett negativt bidrag till BNP-tillväxten både i år och nästa år.

Fallande inflation, låga räntor och en fortsatt relativt stark löneutveckling väntas medföra att konsumtionstillväxten börjar stiga någon gång efter sommaren. Någon större acceleration av konsumtionen väntas emellertid inte under prognosperioden.

För helåret 2003 stannar BNP-tillväxten på 0,8 procent. Under 2004 börjar resursutnyttjandet stiga något. Av den väntade tillväxten på 2,2 procent utgör kalendereffekter, som bl.a. beror på att 2004 är ett skottår, några tiondels procentenheter. Under 2005 väntas tillväxten öka till 2,7 procent. Trots den stigande tillväxten är dock produktionsgapet fortfarande negativt i slutet av prognosperioden.

Inflationen sjönk från 2,4 procent i mars till 2,1 procent i april (se diagram 23). Det låga resursutnyttjandet väntas bidra till en fortsatt gradvis nedgång i inflationen. Tillsammans med lägre energipriser samt dämpade ökning av importpriser och enhetsarbetskostnader väntas detta innebära att inflationen sjunker från förra årets 2,3 procent till 1,8 procent i år och ca 1,5 procent per år 2004 och 2005.

Den låga inflationen motiverar prognosen om att ECB sänker styrräntan med ytterligare 0,25 procentenheter. Våren 2004 är tillväxtutsikterna så starka att ECB gradvis börjar höja styrräntan.

Tabell 4 Ekonomiska indikatorer för euroområdet

Årlig procentuell förändring respektive procentenheter

	2001	2002	2003	2004	2005
Privata konsumtionsutgifter	1,8	0,7	1,5	2,3	2,8
Offentliga konsumtionsutgifter	2,0	2,6	1,0	1,2	1,4
Fasta bruttoinvesteringar	-0,3	-2,6	-0,5	2,9	3,4
Lagerinvesteringar ¹	-0,4	0,0	0,2	0,1	0,1
Nettoexport ¹	0,5	0,6	-0,2	-0,1	0,0
BNP	1,5	0,9	0,8	2,2	2,7
KPI	2,4	2,3	1,8	1,5	1,7
Arbetslöshet	8,0	8,3	8,8	8,7	8,6
Styrränta ^{2,3}	3,25	2,75	1,75	2,50	3,50
Lång ränta ^{2,4}	4,8	4,3	4,4	4,7	5,0
USD/EURO ²	0,89	1,02	1,14	1,13	1,12

¹ Bidrag till BNP-utvecklingen.

² Vid slutet av respektive år.

³ Refiränta.

⁴ 10-årig statsobligationsränta.

Källor: Eurostat, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Fortsatt men dämpad deflation i Japan

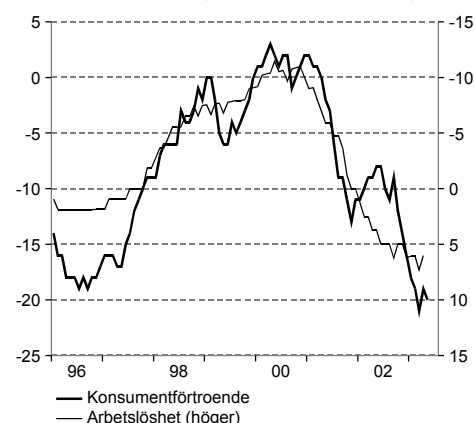
Japans BNP stagnerade under första kvartalet i år, efter att ha ökat tre kvartal i följd. Hushållens konsumtion och maskininvesteringarna steg medan exporten föll.

Konsumtionsökningen innebar att hushållen sannolikt minskade sitt sparande, eftersom reallönerna föll. Arbetslösheten låg kvar på omkring 5,4 procent.

Ett högre kapacitetsutnyttjande och stigande vinster under 2002 inom industrin bidrog till uppgången i maskininvesteringarna (se diagram 24). Vinstökningarna förklaras delvis av sjunkande enhetsarbetskostnader som en följd av lönesänkningar och ökad produktivitet. Byggnadsinvesteringarna fortsatte dock att minska, både inom den offentliga och den privata sektorn.

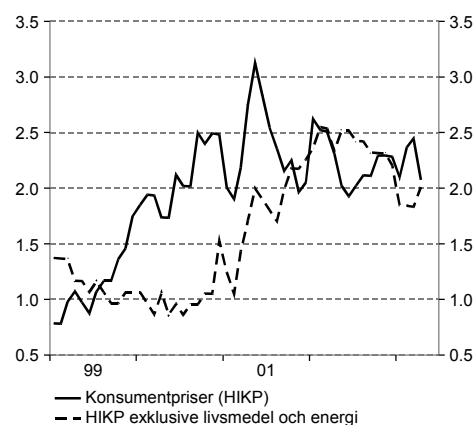
Den svaga konjunkturen i USA och Europa och en stark yenkurs visavi dollarn fortsätter dämpa exportutvecklingen i år. Därtill kommer sannolikt exportuppgången till Kina och andra

Diagram 22 Konsumentförtroende och arbetslöshet i euroområdet
Nettotal respektive årlig procentuell förändring



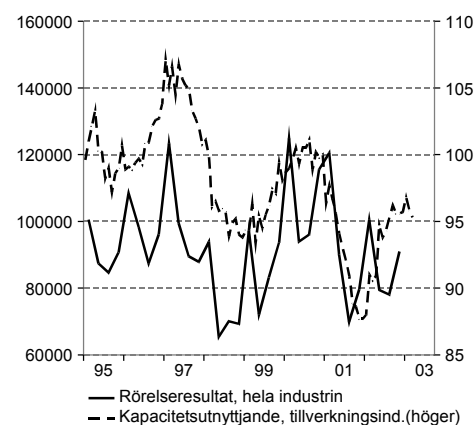
Anm. Årlig procentuell förändring av arbetslösheten (som andel av arbetskraften), inverterad skala.
Källa: Eurostat.

Diagram 23 Inflation i euroområdet
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källa: Eurostat.

Diagram 24 Rörelseresultat och kapacitetsutnyttjande i Japan
Miljarder yen, tusental respektive index av nettotal, kvartal respektive månadsvärden



Källor: Ministry of Finance och Ministry of Economy, Trade and Industry, Japan.

länder som drabbats av lungsjukdomen sars också att bli lägre. Under 2004 och 2005 bedöms en förstärkning av den internationella konjunkturen och en försvagning av yenkursen mot dollarn leda till en snabbare ökning av exporten.

Den inhemska efterfrågan väntas fortsätta att utvecklas i måttlig takt fram till 2005. Resursutnyttjandet blir därför fortsatt lågt och lönerna kommer att utvecklas svagt. Hushållen väntas inte heller skära ner sitt sparande i lika snabb takt som tidigare. Sparkvoten – sparandet som andel av den disponibla inkomsten – har redan fallit från 9,8 procent 2000 till 5,8 procent 2002. Hushållens konsumtion kommer därför att öka långsamt de närmaste åren.

Behov av att investera i ny teknik bidrar till en fortsatt ökning av maskininvesteringarna. Dessutom främjas dessa investeringar av regeringens strukturella reformprogram, som bl.a. syftar till att öka tillväxten inom nya områden, t.ex. IT.

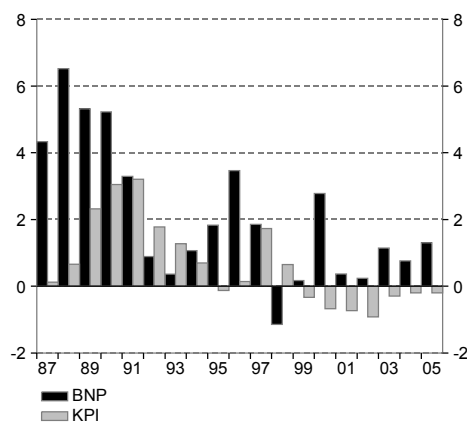
Någon återhämtning av byggnadsinvesteringarna väntas inte ske förrän 2005. Inom fastighetssektorn är överkapaciteten fortfarande stor, vilket avspeglas i fallande fastighetspriser. Dessa ligger nu på samma nominella nivå som för ungefär 20 år sedan, och har fallit med ca 40 procent sedan fastighetsbubblan sprack 1991.

En svag inhemska efterfrågan och en ökande priskonkurrens från främst lågprisländer talar för att deflationen, som pågått i mer än fyra år, fortsätter 2004–2005. Fallen i konsumentpriserna förväntas dock begränsas till ca 0,2 procent per år. Deflationen ökar konsumenternas köpkraft, men ger incitament till att skjuta upp inköp. Detta kan skapa en nedåtgående spiral för konsumtion, investeringar, vinster och sysselsättning. De fallande priserna har minskat företagens möjligheter att amortera sina lån. Detta har bidragit till att bankernas stock av osäkra fordringar har hållits uppe trots att upprepningen av s.k. dåliga lån i banksektorn har pågått sedan några år tillbaka.

Bankernas tillgångar har även minskat p.g.a. de senaste årens börsnedgång. I kombination med de osäkra fordringarna har bankerna därmed haft svårt att uppfylla kapitaltäckningskravet. Med syfte att minska de stora bankernas exponering för aktiemarknaden började den japanska centralbanken i november 2002 köpa aktier ur bankernas aktieportföljer. I fall där kapitaltäckningskravet ändå inte uppnåtts har regeringen beslutat att skjuta till offentligt kapital. Bankernas svåra ekonomiska situation innebär att regeringen sannolikt behöver överföra mer kapital till banksektorn.

Mer offentligt kapital till bankerna och en något mer expansiv finanspolitik bedöms öka det offentliga underskottet från 7 procent av BNP 2002 till drygt 8 procent 2005. Därmed ökar den offentliga skulden snabbt från en redan hög nivå motsvarande 140 procent av BNP. Tillväxten för BNP väntas i år uppgå till 1,1 procent, men bara till 0,8 procent 2004, för att öka till 1,3 procent 2005 (se diagram 25).

Diagram 25 BNP och KPI i Japan
Årlig procentuell förändring



Källor: Cabinet Office och Konjunkturinstitutet.

Kortvarig dämpning i Storbritanniens ekonomi

Tillväxten i Storbritannien fortsatte att mattas av under det första kvartalet i år och BNP ökade med endast 0,2 procent i kvartalstakt. Hushållens konsumtion tappade fart och de totala investeringarna sjönk något. Däremot ökade den offentliga konsumtionen och exporten stabiliserades efter nedgången andra halvåret 2002.

Hushållens konsumtion drevs förra året av en stark ökning i de reala disponibla inkomsterna och en markant uppgång i huspriserna. Ökningen av de reala lönerna har emellertid dämpats sedan slutet av 2002, då de nominella lönerna stigit långsammare och inflationstakten ökat. Samtidigt har husprisernas ökningstakt avtagit. Den offentliga konsumtionen fortsatte att stiga till följd av regeringens reformprogram och modernisering av den offentliga servicen inom hälsovård, transport och utbildning.

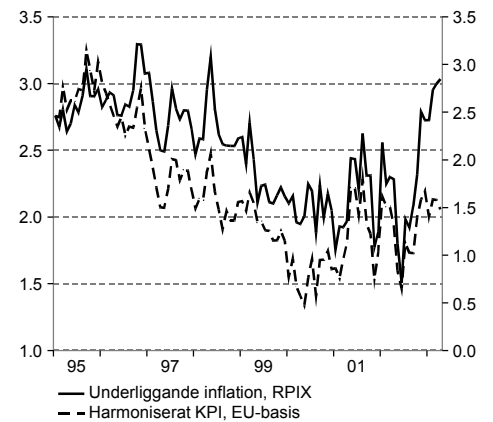
Exporten kommer att stimuleras av det försvagade pundet och konjunkturförstärkningen i USA och euroområdet. Tillväxten i hushållens konsumtion hålls dock tillbaka av högre inflation och av en utplaning av huspriserna (se diagram 26). Den offentliga konsumtionen och investeringarna fortsätter att öka genom den expansiva finanspolitiken. Basräntan har legat stilla sedan februari i år, då den sänktes till 3,75 procent. Med en successiv återhämtning av exporten och en starkare inhemsk efterfrågetillväxt, bedöms BNP öka med 2,1 procent i år och med 2,5 procent 2004 och 2005 (se diagram 27).

Norden

En stark utveckling av nettoexporten var en bidragande orsak till att *Finlands* BNP ökade med 1,6 procent förra året. I år bromsas den finska exportökningstakten markant. En trög återhämtning av den internationella investeringskonjunkturen och en stark euro håller tillbaka exportutvecklingen under det första halvåret i år. Däremot bedöms efterfrågan på nya modeller av mobiltelefoner fortsätta att öka, varför exporten av elektronikprodukter kommer att vara fortsatt god. Konkurrenssituationen för den finska bas- och tillverkningsindustrin är i grunden gynnsam och i takt med att den internationella konjunkturen förstärks ökar exporten i snabb takt 2004 och 2005.

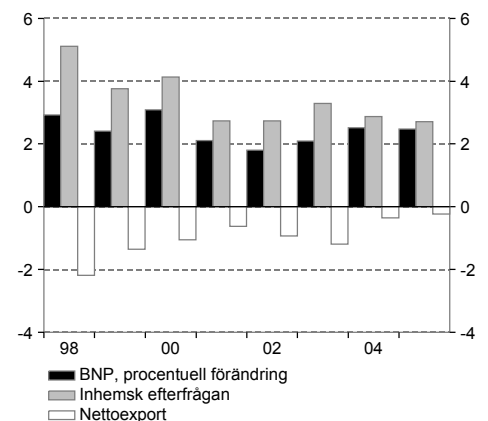
Förra året dämpades investeringarna påtagligt och i år utvecklas investeringarna inom tillverkningsindustrin fortsatt svagt. Investeringstakten hålls däremot uppe av ökande bostadsinvesteringar. Ledig kapacitet inom tillverkningsindustrin innebär dock att återhämtningen för industriinvesteringarna går trögt. Först nästa år, som en följd av uppsvinget för exporten, kommer investeringarna igång även inom tillverkningsindustrin. Hushållens konsumtion ökade med 2,1 procent förra året. De tvååriga löneavtalen och en låg inflation leder till en stabil ökning av den reala disponibelinkomsten under de kommande åren.

Diagram 26 Underliggande inflation (RPIX) i Storbritannien
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



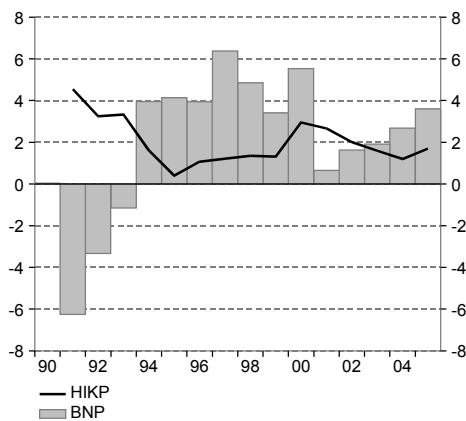
Källa: Office of National Statistics.

Diagram 27 BNP och efterfrågan i Storbritannien
Årlig procentuell förändring respektive procentuella bidrag till BNP



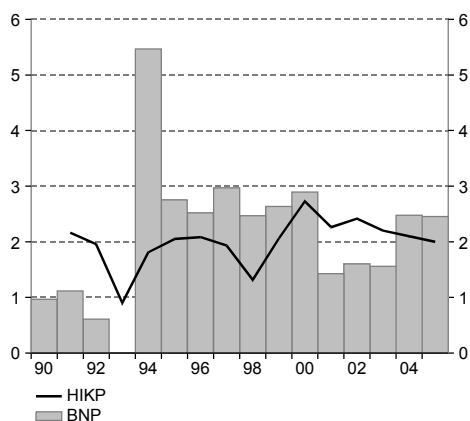
Källor: Office of National Statistics och Konjunkturinstitutet.

Diagram 28 BNP och inflation i Finland
Årlig procentuell förändring



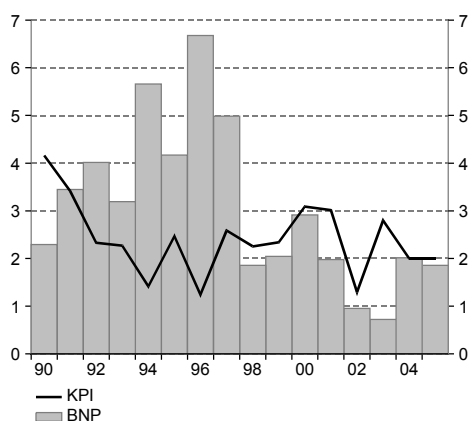
Källor: Statistikcentralen och Konjunkturinstitutet.

Diagram 29 BNP och inflation i Danmark
Årlig procentuell förändring



Källor: Danmarks Statistik och Konjunkturinstitutet.

Diagram 30 BNP och inflation i Norge
Årlig procentuell förändring



Källor: Statistisk Sentralbyrå och Konjunkturinstitutet.

Tillsammans med en låg realränta innebär detta att hushållens konsumtion ökar stabilt under prognosperioden. Arbetslösheten, som förra året uppgick till 9,1 procent, ökar något i år för att falla tillbaka nästa år och 2005. I år väntas BNP öka med 1,9 procent, för att öka med 2,7 respektive 3,6 procent 2004 och 2005 (se diagram 28). Resursutnyttjandet i den finska ekonomin är därmed alltfjämt lågt och inflationstakten understiger två procent under hela prognosperioden. Inflationen dämpas också av sänkta skatter på alkohol och tobak.

Den svaga konjunkturen i Europa smittar av sig på *Danmark*. Exporten klarade sig relativt väl förra året, mycket på grund av en konjunkturokänslig varusammansättning. I år väntas exporten endast öka med 1,3 procent. En orsak är den svaga tillväxten i Tyskland, som står för en femtedel av dansk export. Tillverkningsindustrins framtidsförväntningar har försämrats den senaste tiden. Investeringarna väntas därför bli svaga under första halvåret 2003. Hushållens konsumtion utvecklas förhållandevis starkt under prognosperioden. Hushållens reallöneutveckling har varit gynnsam och inkomstskattelättnader 2004 bidrar till en fortsatt god utveckling. Vidare bedöms det låga ränteläget bestå, vilket bidrar positivt till konsumtionsutvecklingen. BNP beräknas öka med 1,6 procent i år och med 2,5 procent per år under 2004–2005. HIKP-inflationen väntas bli 2,2 procent i år och 2,1 procent respektive 2,0 procent under 2004–2005 (se diagram 29).

Den inhemska efterfrågan exklusive lager sjönk svagt under första kvartalet i år i *Norge*. Men BNP steg något p.g.a. ökade lagerinvesteringar. Stora höjningar av konsumentpriserna under sista kvartalet 2002 och början av innevarande år bidrog till att den privata konsumtionstillväxten sjönk. Företagens konkurrenssituation försämrades förra året då den norska kronan stärktes ordentligt samtidigt som lönerna steg markant. Det sämre konkurrensläget bidrog till att exporten pressades tillbaka. Under första kvartalet i år steg dock exporten något.

Försvagningen av den norska kronan i början av innevarande år och en gradvis förbättring av den internationella konjunkturen väntas gynna exporten framöver. De fortsatt relativt höga löneökningarna motverkar exportökningen och leder till att företagen drar ner på arbetsstyrkan. Sysselsättningen och därefter löneökningstakten förväntas därför minska och leda till en långsammare ökning av hushållens konsumtion. Med en svagare inhemska efterfrågeökning och en måttlig tillväxt av exporten bedöms BNP växa med endast 0,7 procent i år, men öka med omkring 2,0 procent per år 2004 och 2005 eftersom exporttillväxten då förutses bli högre (se diagram 30).

Finansiell ekonomi

Återhämtning på börsen

Under årets inledning föll aktiekurserna världen över, bl.a. till följd av den osäkerhet som konflikten i Irak skapade. Börserna har dock nu återhämtat sig markant på flera håll. Sedan årsskiftet har den amerikanska Nasdaqbörsen stigit med ca 24 procent och det bredare Standard and Poor's 500-indexet med ca 13 procent, medan det svenska SAX-indexet har stigit med ca 7 procent (se diagram 31). Uppgången i euroområdet har varit ca 3 procent och i Japan har börserna i stort sett varit oförändrade.

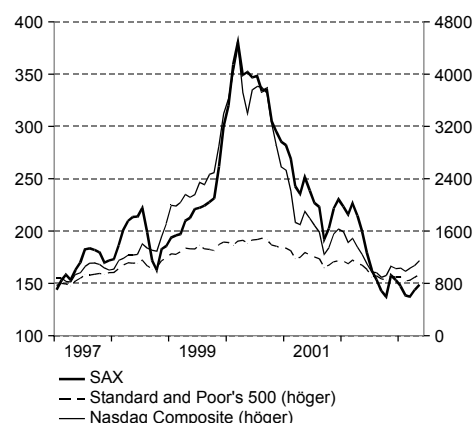
Osäkerheten kring Irakkonflikten återspeglades även i prissättningen på optioner. Efter att ha fallit tillbaka under slutet av förra året, steg den implicita volatiliteten i takt med att risken för en väpnad konflikt ökade (se diagram 32). Sedan Irakkriget tog slut har volatiliteten fallit tillbaka till de jämförelsevis låga nivåer som rådde under första halvåret 2002, dvs. före såväl Irakkriget som efterdyningarna av redovisningsskandalerna kring Enron och Worldcom.

Efter de tre senaste årens börsfall är SAX-indexet och Standard and Poor's 500-indexet 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 fortsatt höga i ett historiskt perspektiv. En förklaring till den höga aktievärderingen är att investerare, framförallt sedan mitten av 1990-talet, har räknat med förhållandevis snabba ökningar i företagens framtida vinster. Den s.k. Fed-modellen relaterar avkastningen på aktier till avkastningen på obligationer. Skillnaden mellan det inverterade P-E talet och den reala obligationsräntan är ett slags mått på den extra avkastning som de mer riskfyllda aktieplaceringarna ger i förhållande till obligationsplaceringar. Denna skillnad vidgades under 2002 (se diagram 33). Detta berodde både på det kraftiga fallet på börsen och på nedgången i den amerikanska långräntan. Skillnaden är emellertid fortfarande liten i ett historiskt perspektiv, trots att den reala räntan är mycket låg, vilket bl.a. kan tolkas som att marknaden implicit har höga förväntningar på den framtida vinstutvecklingen.

Inträdet i valutaunionen styr den svenska ränte- och växelkursutvecklingen

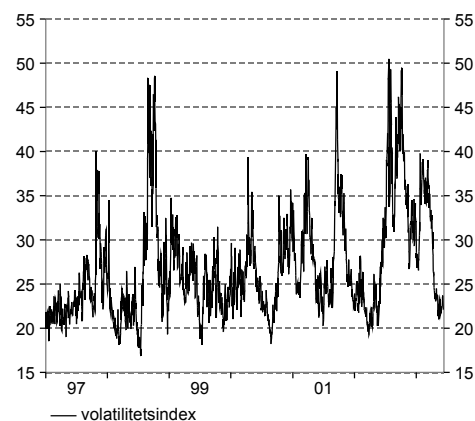
De internationella obligationsräntorna steg inför krigsutbrottet i Irak. Räntorna har emellertid fallit tillbaka och de tioåriga statsobligationsräntorna i USA och euroområdet är nu på lägre nivåer än före Irakkriget. Den senaste tidens låga inflationsutfall i USA och euroområdet har bidragit till att de långsiktiga infla-

Diagram 31 Börsutvecklingen i Sverige och USA
Index, månadsvärden



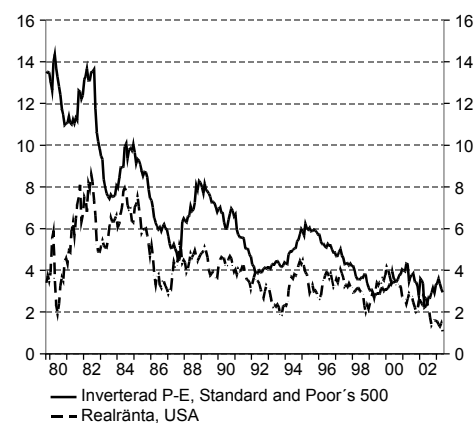
Källa: EcoWin.

Diagram 32 Volatilitetsindex för optioner på Standard and Poor's 100 index
Index, dagsvärden



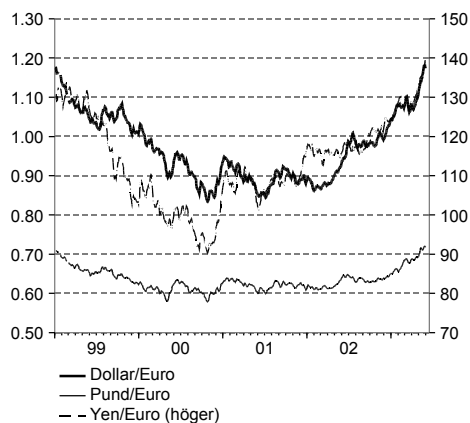
Anm. Index för implicit standardavvikelse, årstakt, beräknad från optioner med löptid på en månad.
Källa: Chicago board of options exchange.

Diagram 33 Fed-modellen
Kvot respektive procentenheter, månadsvärden



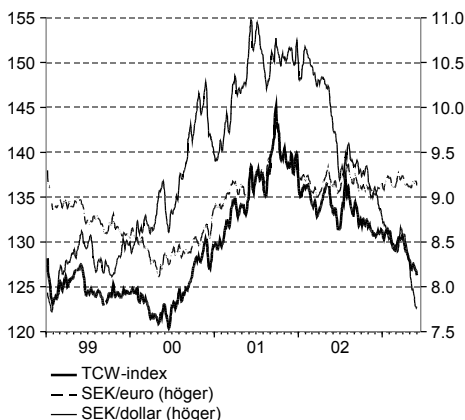
Anm. Realräntan är beräknad som skillnaden mellan den nominella tioårsräntan och förväntade inflationen enligt enkätundersökning.
Källor: Philadelphia Fed, EcoWin och Konjunkturinstitutet.

Diagram 34 Nominella växelkurser
5-dagars centrerat glidande medelvärde, dagsvärden



Källor: EcoWin och Konjunkturinstitutet.

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



Källor: EcoWin och Konjunkturinstitutet.

tionsförväntningarna har sjunkit markant. Detta visar sig bland annat i fallande s.k. break-even inflation, dvs. ränteskillnaden mellan långa nominella och reala obligationer med samma löptid. De låga inflationssiffrorna har föranlett såväl Federal Reserve som den Europeiska centralbanken (ECB) att understryka att de beaktar risken för deflation.

De senaste månaderna har även karaktäriserats av stora växelkursförändringar. Försvagningen av den amerikanska dollarn som inleddes i slutet av förra året har fortsatt efter Irakkrigets slut och dollarn handlades i början av juni kring historiskt svaga 1,17–1,18 dollar per euro (se diagram 34). Sedan årsskiftet har dollarn därmed försvagats med ca 12 procent mot euron. Försvagningen i handelsvägda termer har dock varit något mindre, omkring 10 procent. Den svaga utvecklingen av dollarn kan delvis förklaras av försämrade tillväxtutsikter på både kort och lång sikt samt den expansiva penningpolitiken. Dollarn har dragit med sig såväl det brittiska pundet och yenen i sitt fall mot euron. Båda valutorna har minskat i värde mot euron med ca 10 procent under året. I effektiva termer är försvagningen mindre, 7–8 procent och 2–3 procent för yenen. De tidigare spänningarna i de globala växelkurserna, med ett högt värderat pund och en högt värderad dollar, har härigenom korrigerats i stor utsträckning.

Även kronan har förstärkts markant mot den amerikanska dollarn, det brittiska pundet och yenen under årets fem första månader. Kronan har däremot varit förhållandevis stabil mot euron hittills under året och har rört sig kring 9,10–9,20 kronor per euro. Sammantaget har detta medfört att kronan har apprecierat i konkurrentvägda termer. Mätt med TCW-index har kronan förstärkts från ca 131 i januari till ca 126 under inledningen av juni (se diagram 35).

Den här presenterade prognosen baseras på att kronan kommer att anslutas till växelkurssamarbetet ERM2 mot slutet av 2003 och att Sverige inträder i den europeiska valutaunionen i januari 2006. ECB:s agerande får därmed direkta konsekvenser för den svenska penningpolitiken. ECB preciserade nyligen sitt prisstabilitetsmål till att hålla inflationen strax under 2 procent på medellång sikt. Målet blev därigenom mer tydligt och skillnaden jämfört med Sveriges nuvarande inflationsmål är liten.

Marknadsaktörernas förväntningar om en lägre referänta (ECB:s styrränta) har blivit allt tydligare under våren. De korta europeiska marknadsräntorna har sjunkit markant den senaste månaden och den implicit förväntade referäntan, beräknad utifrån avkastningskurvan, föll påtagligt under maj. De lägre räntorna förklaras delvis av att utsikterna för den europeiska konjunkturen har försämrats. Resursutnyttjandet kommer att vara lågt under hela prognosperioden även om produktionsgapet börjar slutas i måttlig takt under 2004. Den senaste tidens appreciering av euron bidrar tillsammans med ett lågt inhemskt inflationstryck till att HIKP-inflationen pressas tillbaka den närmaste tiden. Mot den bakgrunden sänkte också ECB referäntan med

0,50 procentenheter till 2,0 procent i början av juni. Det låga inflationstrycket väntas bestå och HIKP-inflationen bedöms vara påtagligt under 2 procent fram till och med 2005. Tillsammans med väntade finanspolitiska åtstramningar i ett antal medlemsländer för att uppnå målen i Stabilitets- och tillväxtpakten bidrar detta till att ECB väntas sänka referäntan ytterligare till 1,75 procent senare under sommaren. I takt med att den europeiska konjunkturen stärks bedöms ECB börja höja referäntan under försommaren 2004 för att undvika att inflationen tar fart. Referäntan väntas vara 2,5 procent vid utgången av 2004 för att uppgå till 3,5 procent vid slutet av 2005 (se diagram 40).

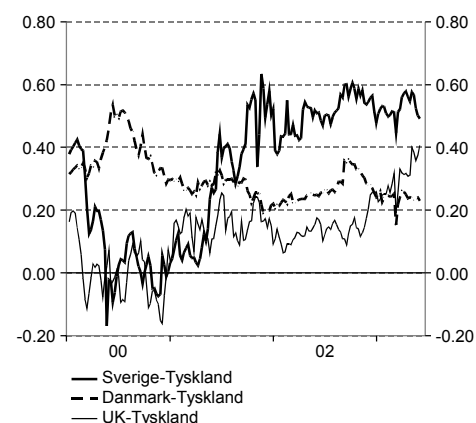
Den amerikanska konjunkturen förutses ta fart tidigare än den europeiska. Den amerikanska styrräntan kommer därför att höjas snabbare än styrräntan i euroområdet (se diagram 40). Detta bidrar till att dollarn förstärks något mot euron så att en euro kostar 1,12 dollar vid slutet av 2005.

Utvecklingen på de svenska obligationsmarknaderna liknar i stort den på de internationella marknaderna. Den tioåriga statsobligationsräntan är nu lägre än vad den var före krigsutbrottet i Irak. Räntemarginalen mot euroområdet har under en lång tid varit 0,5–0,6 procentenheter (se diagram 36). Räntorna på de svenska realobligationerna har sedan uppgången i mitten av mars etablerat sig på en högre nivå än tidigare. Sammantaget har detta medfört att den s.k. break-even inflationen fallit markant (se diagram 37). Med förbehållet att detta mått för de långsiktiga inflationsförväntningarna även innefattar risk- och likviditetspremier, tyder denna utveckling på att marknadsaktörerna förväntar sig en måttlig inflation på längre sikt.

Bilden av allt lägre inflationsförväntningar understöds av enkätundersökningen Hushållens inköpsplaner (HIP), där hushållens inflationsförväntningar på ett års sikt har haft en fallande tendens de senaste månaderna. Penningmarknadsaktörernas inflationsförväntningar på 1–5 års sikt är enligt Prosperas senaste mätning från mitten av maj i linje med Riksbankens inflationsmål. Detta tyder på att marknadsaktörerna bedömer att vinterns höga inflation är av övergående natur samt att förtroendet för inflationsmålet är högt. De fallande inflationsförväntningarna och en försvagad konjunkturbild har bidragit till att den förväntade framtida reporäntan fallit den senaste tiden (se diagram 38).

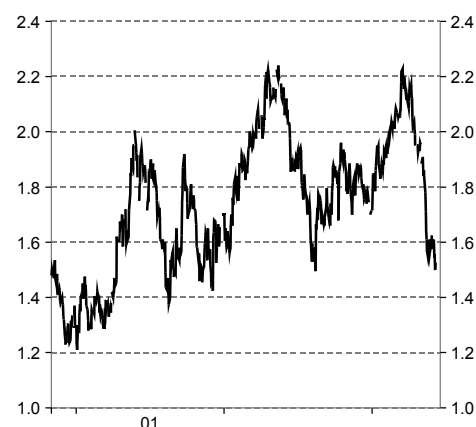
Den antagna anslutningen av kronan till växelkursarbetet ERM2 under slutet av 2003 och det därpå följande inträdet i valutaunionen i januari 2006 medför att Riksbankens möjlighet att styra inflationsutvecklingen via reporäntan gradvis avtar under prognosperioden. Den centralkurs som bestäms vid anslutningen till ERM2 antas överensstämma med konverteringskursen vid inträdet i valutaunionen. Detta medför att reporäntan i successivt allt mindre utsträckning påverkar växelkursen och de längre marknadsräntorna. Redan vid inträdet i ERM2 övergår därmed ansvaret för stabiliseringspolitiken i hög grad till finanspolitiken. Riksbankens främsta uppgift blir att hålla växelkursen

Diagram 36 Räntemarginaler mot euroområdet, tioåriga obligationer
Procentenheter, veckovärden



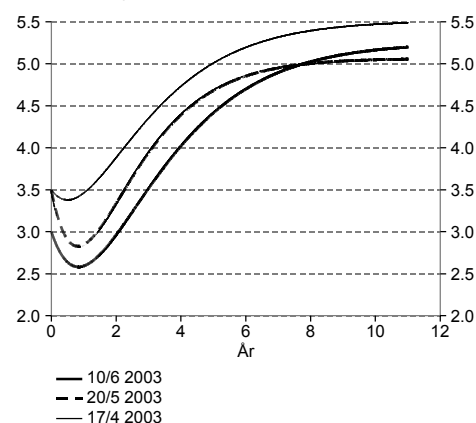
Källa: Riksbanken.

Diagram 37 Break-even inflation i Sverige
Procent, dagsvärden



Källa: EcoWin.

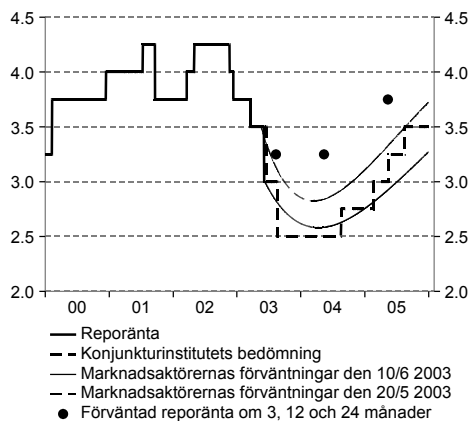
Diagram 38 Förväntad reporänta i Sverige enligt implicita terminräntor
Procent, dagsvärden



Anm. Beräknad via avkastningskurvan för olika tidpunkter.

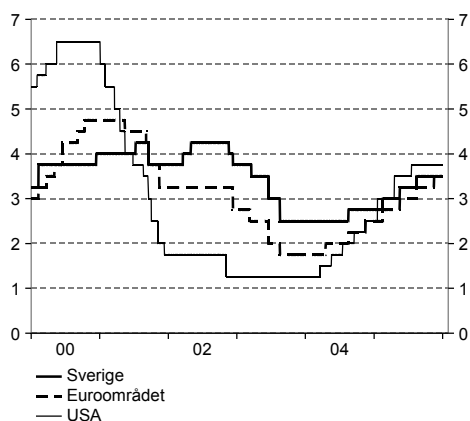
Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 39 Reporäntan i Sverige
Procent, dagsvärden



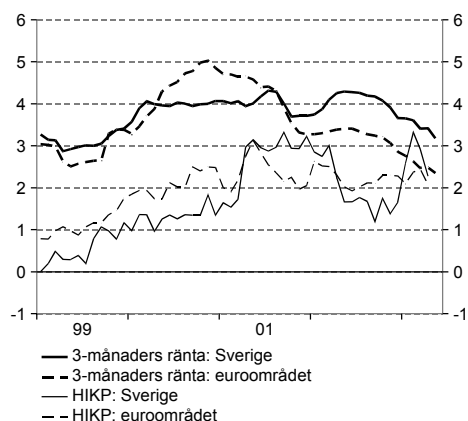
Anm. Förväntningar enligt avkastningskurvan och Prosperas mätning den 7/5 2003.
Källor: Riksbanken, Prospera och Konjunkturinstitutet.

Diagram 40 Styrräntor
Procent, dagsvärden



Källor: Riksbanken, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Diagram 41 Inflation och 3 månaders ränta i euroområdet och Sverige
Procent, månadsvärden



Källor: Riksbanken, Eurostat och SCB.

inom det överenskomna intervallet kring centralkursen och underlätta övergången till euron.

Den relativt långsamma internationella konjunkturuppgången bidrar till att produktionsgapet i Sverige inte sluts under prognosperioden. UND1X-inflationen bedöms redan under sommaren 2003 falla tillbaka under 2 procent. Med hänsyn till det svaga konjunkturläget och de dämpade inflationsutsikterna är det motiverat att sänka reporäntan med ytterligare 0,5 procentenheter till 2,50 procent nu under sommaren (se diagram 39). Den svenska reporäntan kommer därmed att vara 0,75 procentenheter högre än ECB:s referänta vid inträdet i ERM2. Styrräntemarginalen 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. 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 mot referäntan (se diagram 40).

De långa räntorna i euroområdet börjar öka under hösten 2003. Men uppgången blir förhållandevis begränsad eftersom euroområdets prisstabiliseringspolitik bedöms förbli trovärdig och eftersom 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. Även ett svenskt medlemskap i valutaunionen skulle påskynda och förstärka den finansiella integrationen mellan Sverige och euroområdet och bl.a. minska de svenska likviditetspremierna. Sammantaget bedöms detta medföra att räntorna på företags- och bostadsobligationer sjunker med ca 0,15 procentenheter mer än obligationsräntorna.

Kronans fortsatta utveckling kommer i mycket hög grad att påverkas av anslutningen till ERM2 under slutet av innevarande år och inträdet i valutaunionen i januari 2006. Enligt Konjunkturinstitutets bedömning som presenteras närmare i fördjupningsrutan "Vilken konverteringskurs är lämplig vid inträdet i valutaunionen?", är 9,00 kronor per euro samhällsekonomiskt välvärd både som centralkurs och konverteringskurs. Detta är något svagare än den bedömning på 8,80 kronor per euro som gjordes i Konjunkturinstitutets rapport "Lönebildningen – Sam-

hällsekonomiska förutsättningar i Sverige 2002". Den något förändrade synen på konverteringskursen är främst en konsekvens av att de svenska bytesförhållandena har fortsatt att försämrats och att den amerikanska dollarn försvagats mer än vad som förutsågs i nämnda rapport.

Medlemskapet i ERM2, med en trovärdig centralkurs som också används som konverteringskurs vid inträdet i valutaunionen, minskar drastiskt osäkerheten kring kronans värdering. Tillsammans med en högre styrränta än ECB medför detta att kronan apprecierar till strax under centralkursen senast i samband med anslutningen till ERM2. Kronan deprecierar sedan gradvis mot 9,00 kronor per euro. Detta mönster återspeglas även i TCW-index, som sjunker till drygt 124 i slutet av 2003. Därefter försvagas kronan åter något i termer av TCW-index som når ca 126 vid slutet av 2005, dels till följd av att kronan försvagas något mot euron, dels därför att både kronan och euron försvagas något mot dollarn.

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	1,25	2,50	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	5,6	6,0
Valutakurser					
SEK/USD	10,56	8,95	7,85	7,94	8,04
SEK/EURO	9,44	9,09	8,93	8,97	9,00
TCW-index	138,6	131,0	124,2	125,0	125,8

¹ 10-årig statsobligationsränta.

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Vilken konverteringskurs är lämplig vid inträdet i valutaunionen?

I föreliggande prognos antas att kronan ansluts till valutasamarbetet ERM2 några månader efter folkomröstningen, med ett inträde i valutaunionen i januari 2006. Kronans centralkurs i ERM2, som med stor säkerhet kommer att bli konverteringskurs vid inträdet i valutaunionen, bör väljas så att den på bästa sätt bidrar till samhällsekonomisk balans den närmaste tiden efter inträdet i valutaunionen.

För att bedöma vad som är en lämplig konverteringskurs krävs en analys av kronans s.k. jämviktsväxelkurs 2006. Det finns olika definitioner av begreppet jämviktsväxelkurs. En definition utgår ifrån den växelkurs som är förenlig med intern balans (full sysselsättning samt låg och stabil inflation) och en bytesbalans kring noll. Utlandsskulden är då oförändrad över tiden och s.k. *stockjämvikt* råder. Denna definition är dock mindre relevant vid bedömningen av den för Sverige lämpliga konverteringskursen. Enligt Konjunkturinstitutets bedömning talar demografiska faktorer för ett överskott i bytesbalansen under åtminstone resten av det här årtiondet. Regeringens och riksdagens mål om ett överskott i de offentliga finanserna på 2 procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel tenderar också att bidra till överskott i bytesbalansen. Den växelkurs som är förenlig med intern balans och den eftersträlvade bytesbalansen är en s.k. *flödesjämvikt*. Vid ett överskott i bytesbalansen är flödesjämviktsväxelkursen svagare än stockjämviktsväxelkursen. Genom bytesbalansöverskottet minskar utlandsskulden, vilket i sin tur medför att såväl stock- som flödesjämviktsväxelkursen apprecierar över tiden, allt annat lika. Detta är en viktig egenskap hos jämviktsväxelkursen: förändringar i dess underliggande, s.k. fundamentala, bestämningsfaktorer medför att själva jämviktsväxelkursen förändras.

Beräkningar av jämviktsväxelkursen

Det finns ett antal olika ansatser för att beräkna jämviktsväxelkurser. Alla har det gemensamt att de analyserar den reala växelkursen, dvs. relativpriset mellan utländska och inhemska priser uttryckta i gemensam valuta. Nedan ges en översiktlig beskrivning av Konjunkturinstitutets metod för beräkning-

ar av kronans jämviktsväxelkurs, den s.k. BEER-ansatsen (Behavioural Equilibrium Exchange Rate).¹

I denna ansats baseras beräkningarna av jämviktsväxelkursen på det långsiktiga sambandet mellan den reala växelkursen och ett antal fundamentala bestämningsfaktorer. Den reala effektiva växelkursen definieras som kvoten mellan konsumentpriserna i 14 OECD-länder², sammanvägda med TCW-vikterna, och svenska konsumentpriser, med samtliga konsumentpriser uttryckta i gemensam valuta (se diagram 42). Ett ökande index motsvarar således en svagare real effektiv växelkurs. Tre fundamentala variabler inkluderas i modellen:

Diagram 42 Real effektiv växelkurs
Index, kvartalsvärden, 1990 kvartal 1 = 100



Källor: EcoWin och Konjunkturinstitutet.

- Bytesförhållandet, mätt som kvoten mellan svenska exportenhetsvärden och importenhetsvärden, i förhållande till bytesförhållandet för omvärlden. Mellan 1995 och tredje kvartalet 2002 försämrades Sveriges relativa bytesförhållande med ca 16 procent (se diagram 43), bl.a. till följd av den svaga prisutvecklingen inom telekomsektorn. Denna utveckling är en viktig förklaring till försvagningen av den reala effektiva växelkursen under senare år (se diagram 42).

¹ För en mera utförlig beskrivning av beräkningarna av kronans reala jämviktsväxelkurs, se Kristian Nilsson, *Do Fundamentals Explain the Behaviour of the Real Effective Exchange rate?*, Konjunkturinstitutet, Working Paper No. 78, mars 2002.

² De 14 länderna är: Belgien, Danmark, Finland, Frankrike, Italien, Japan, Kanada, Nederländerna, Norge, Spanien, Storbritannien, Tyskland, USA och Österrike.

Diagram 43 Bytesförhållanden
Index, kvartalsvärden, 1990 kvartal 1 =100



Källor: EcoWin och Konjunkturinstitutet.

- Relativpriset mellan internationellt handlade och icke-handlade varor och tjänster, mätt som kvoten mellan producentprisindex och konsumentprisindex, i förhållande till motsvarande relativpris i omvärlden. Denna variabel fångar den s.k. Balassa-Samuelsson effekten, som påverkar jämviktsväxelkursen enligt följande. Om t.ex. produktivitetens utvecklingen i den internationellt konkurrensutsatta sektorn i Sverige är starkare än i omvärlden tenderar lönerna i hela den svenska ekonomin att öka jämförelsevis snabbare. Om produktivitetens utvecklingen i den icke-konkurrensutsatta sektorn är densamma i Sverige som i omvärlden, tenderar därför relativpriset mellan internationellt handlade och icke-handlade varor och tjänster i Sverige att falla i förhållande till motsvarande relativpris i omvärlden. En sådan utveckling bidrar till en högre inflation i Sverige än i omvärlden, vilket leder till en appreciering av den reala växelkursen utan att den svenska internationella konkurrenskraften förändras. Från mitten av 1990-talet till 2002 ökade relativpriset sammantaget med nästan 10 procent (se diagram 44), vilket har bidragit till att försvaga den reala växelkursen och dess jämvikt under perioden. Utvecklingen kan delvis förklaras av att avregleringar inom sektorer som producerar icke-handlade varor och tjänster hållit tillbaka prisökningarna på sådana varor och tjänster, vilket bidragit till ett ökande relativpris mellan internationellt handlade och icke-handlade varor och tjänster i Sverige.

Diagram 44 Relativpris mellan internationellt handlade och icke-handlade varor och tjänster
Index, kvartalsvärden, 1990 kvartal 1 =100



Källor: EcoWin och Konjunkturinstitutet.

- Utlandsskuld som andel av BNP. Som framgår av diagram 45 ökade utlandsskulden som andel av BNP kraftigt under början av 1990-talet. Därefter har utlandsskulden minskat. Mellan 1997 och tredje kvartalet 2002 föll utlandsskulden från ca 40 till ca 25 procent som andel av BNP, vilket tenderar att förstärka den reala växelkursen och dess jämvikt.

Diagram 45 Utlandsskuld som andel av BNP
Procent, kvartalsvärden



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Utöver dessa tre fundamentala faktorer inkluderas även den reala långräntedifferensen mot omvärlden (se diagram 46) i BEER-modellen. Differensen fångar upp konjunkturella variationer i den faktiska reala effektiva växelkursen och beaktas därför inte i det långsiktiga sambandet.

Jämviktsväxelkursen har beräknats med utgångspunkt i kvartalsdata från första kvartalet 1982 till tredje kvartalet 2002. Resultaten överensstämmer

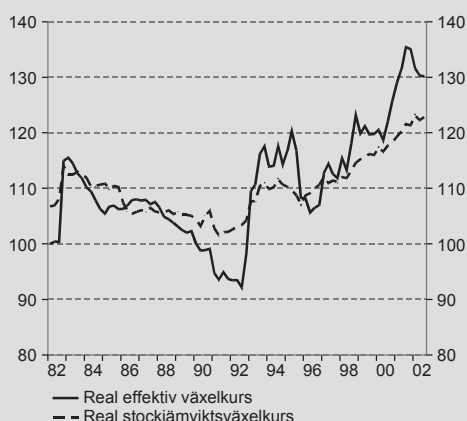
i hög grad med tidigare beräkningar.³ I diagram 47 redovisas den beräknade stockjämviktsväxelkursen tillsammans med den reala effektiva växelkursen.

Diagram 46 Real långgräntedifferens
Procentenheter, kvartalsvärden



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

Diagram 47 Real effektiv växelkurs och real stockjämviktsväxelkurs
Index, kvartalsvärden



Källor: EcoWin och Konjunkturinstitutet.

Resultaten indikerar att den reala effektiva växelkursen ungefär var i paritet med sitt stockjämviktsvärde i slutet av 1995. Mellan inledningen av 1996 och slutet av 2001 försvagades den reala effektiva stockväxelkursen med över 20 procent. Även jämviktsväxelkursen försvagades under perioden, men i betydligt mindre omfattning. Försvagningen av jämviktskursen berodde främst på försämrade bytesförhållanden, men även på att relativpriset mellan internationellt handlade och icke-handlade varor och tjänster steg (se diagram 43 och diagram 44). Under 2002 apprecierade emellertid den reala effek-

tiva växelkursen något och under det tredje kvartalet var den ca 6 procent svagare än stockjämviktsväxelkursen. Avvikelsen kan approximativt tolkas direkt i termer av TCW-index, ett nominellt effektivt växelkursindex. Under det tredje kvartalet 2002 var TCW-index ca 134, vilket implicerar att stockjämviktsväxelkursen motsvarade ca 126 i TCW-termer.

Val av konverteringskurs

Vid inträdet i ERM2 är det lämpligt att kronans centralkurs väljs så att den utgör en lämplig konverteringskurs vid inträdet i valutaunionen. Centralkursen bör därför vara i paritet med flödesjämviktsväxelkursen för 2006.

Beräkningen av flödesjämviktsväxelkursen tar sin utgångspunkt i Konjunkturinstitutets prognos och den syn som där finns på de fundamentala bestämningsfaktorens utveckling. Överskottet i bytesbalansen antas vara kvar på sin nuvarande relativt höga nivå mellan 4 och 5 procent som andel av BNP fram till och med 2006. De stora bytesbalansöverskotten medför att både flödes- och stockjämviktsväxelkursen kommer att appreciera framöver, men också att flödesjämviktsväxelkursen kommer att vara betydligt svagare än stockjämviktsväxelkursen under de närmaste åren.

Den förstärkning av kronan som inleddes i slutet av 2001 väntas bidra till att Sveriges bytesförhållande återhämtar sig något under innevarande år och framöver. Även andra faktorer talar för en sådan utveckling. Exempelvis har oljepriset fallit tillbaka markant efter Irakkriget slut. Dessutom väntas den förutsedda återhämtningen i telekomsektorn bidra till en mera gynnsam prisutveckling än tidigare. Förbättringen av bytesförhållandet bedöms dock bli måttligt, ca 3 procent sammantaget mellan fjärde kvartalet 2002 och slutet av 2006. Denna uppgång motsvarar ca hälften av den försämring som skedde under de föregående två åren.

Kronförstärkningen förutses även bidra till att relativpriset mellan internationellt handlade och icke-handlade varor och tjänster faller tillbaka något framöver. En starkare krona väntas bidra till att såväl export- som importpriser uttryckt i svenska kronor faller tillbaka jämfört med priserna på övriga varor och tjänster. Relativpriset bedöms sjunka med ca 1,5 procent från fjärde kvartalet 2002 till slutet av 2006.

³ Konjunkturinstitutets tidigare beräkningar av jämviktsväxelkursen finns presenterade i Konjunkturläget mars 2000 och Konjunkturläget mars 2002.

Sammantaget innebär den förväntade utvecklingen att både den reala stock- och flödesjämviktsväxelkursen kommer att förstärkas gradvis framöver.

Med utgångspunkt i Konjunkturinstitutets prognoser för konsumentprisernas utveckling i Sverige och omvärlden kan de reala jämviktsväxelkurserna räknas om till nominella termer. Uttryckt som TCW-index motsvarade stockjämviktsväxelkursen ca 126 under det tredje kvartalet 2002. Fram till 2006 bedöms stockjämviktsväxelkursen uttryckt i TCW-termer förstärkas till ca 120. Flödesjämviktsväxelkursen är dock betydligt svagare och beräknas motsvara ca 126 i TCW-termer.

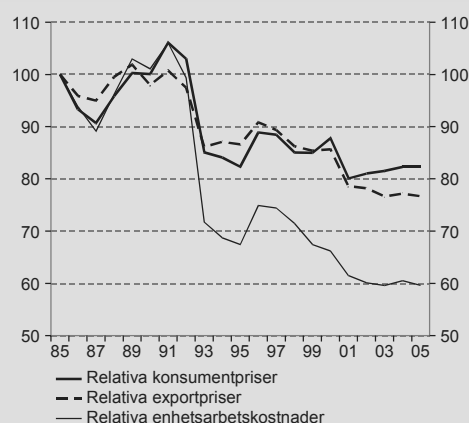
För att översätta ett TCW-index om 126 till en växelkurs mellan kronan och euron krävs bedömningar av hur andra valutor kommer att utvecklas mot euron framöver. Beräkningarna baseras på Konjunkturinstitutets växelkursprognoser.⁴ Under 2006 förväntas en euro i genomsnitt kosta 1,12 amerikanska dollar, 0,70 brittiska pund och drygt 134 japanska yen. Vidare antas att de australiska, nya zeeländska och kanadensiska valutorna följer den amerikanska dollarns utveckling och att de danska, norska och schweiziska valutorna följer eurons utveckling. Under dessa förutsättningar motsvaras ett TCW-index om 126 av 9,00 kronor per euro.

Enligt Konjunkturinstitutets bedömning är en växelkurs om 9,00 kronor per euro en samhällsekonomiskt välvägd central- och konverteringskurs. Den bedömningen stöds också av en analys av de relativa enhetsarbetskostnaderna och de relativa exportpriserna.

I diagram 48 visas relativa konsumentpriser, (den inverterade reala växelkursen), relativa exportpriser och relativa enhetsarbetskostnader mellan Sverige och euroområdet, alla uttryckta i gemensam valuta. De svenska enhetsarbetskostnaderna ökade snabbt jämfört med euroområdets i samband med kostnads-krisen i slutet av 1980-talet och början av 1990-talet. I samband med att kronan deprecierade vid övergången till rörlig växelkurs i slutet av 1992 föll även de relativa enhetsarbetskostnaderna och de har fortsatt att falla sedan dess, bl.a. till följd av kronans försvagning. De jämförelsevis låga relativa enhetsarbetskostnaderna kan ses som en indikation på att den svenska exportsektorn för närvarande har ett ganska gynnsamt konkurrensläge i förhållande till

euroområdet. De relativa exportpriserna har dock också fallit tillbaka under den senaste tioårsperioden. Den minskande relativa enhetsarbetskostnaden för exportsektorn i Sverige har på så vis delvis motsvarats av en sämre prisutveckling. Sammantaget bedöms dock konkurrensläget vara förhållandevis starkt, vilket avspeglas i bl.a. det betydande bytesbalansöverskottet.

Diagram 48 Pris och kostnadsläge i förhållande till euroområdet
Index 1985=100



Anm. Med euroområdet avses Belgien, Frankrike, Italien, Nederländerna och Tyskland. Enhetsarbetskostnaderna avser tillverkningsindustrin och exportpriset avser bearbetade varor. Källor: Deutsche Bundesbank, OECD, Bureau of Labour Statistics och Konjunkturinstitutet.

En konverteringskurs om 9,00 kronor per euro innebär en viss förstärkning av kronan från dagens nivåer kring 9,10–9,20 kronor per euro. Detta bidrar till att de svenska enhetsarbetskostnaderna ökar något jämfört med i euroområdet under 2004. Under 2005 faller dock de relativa enhetsarbetskostnaderna åter tillbaka något. Eftersom de relativa exportpriserna uppvisar samma mönster under 2004 och 2005 bedöms exportsektorns konkurrensläge inte påverkas i någon större omfattning. Även ur detta perspektiv förefaller 9,00 kronor per euro vara rimlig konverteringskurs vid inträdet i valutaunionen.

⁴ Prognoserna överensstämmer i stort med *Consensus Forecasts*, May 12, 2003, Consensus Economics Inc.

Efterfrågan och produktion i svensk ekonomi

Tillväxten i den svenska ekonomin har varit svag sedan tredje kvartalet i fjol (se diagram 49). Konjunkturåterhämtningen i omvärlden är trög, men exportefterfrågan börjar växa snabbare i höst. Hushållens konsumtion och senare även investeringarna kommer att stimuleras av lägre räntor. BNP-tillväxten ökar därför successivt under 2003 och 2004.

Hushållens konsumtion har ökat svagt hittills i år (se diagram 50). Offentlig konsumtion ökar också långsammare än i fjol, vilket bl.a. Kommunals strejk har bidragit till. Investeringarna var höga under första kvartalet, men det var en följd av tillfälliga effekter, bl.a. i form av inflaggade fartyg. Exporten ökade förhållandevis snabbt under första kvartalet. Även om en del av ökningen sannolikt var tillfällig, väntas nettoexporten ge positiva bidrag till efterfrågetillväxten under hela 2003, vilket bl.a. förklaras av att den tillfälligt höga importen av energi faller tillbaka under andra kvartalet.

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

¹ Förändring i procent av BNP föregående år.

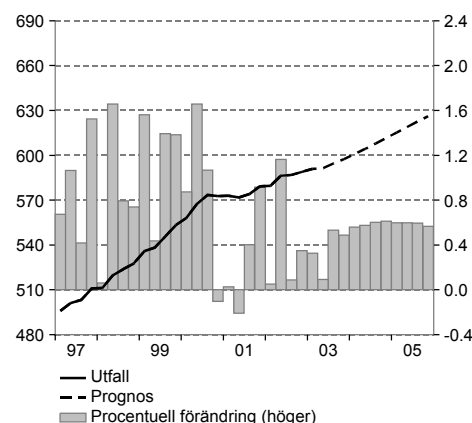
² Inklusivt investeringar i värdeföremål.

³ I procent av BNP, löpande priser.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

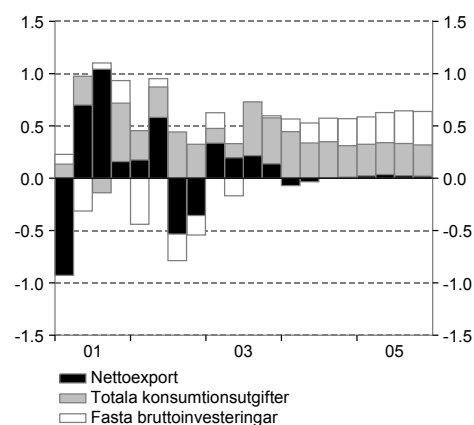
Både hushållens konsumtion och investeringarna påverkades sannolikt negativt av osäkerheten kring kriget i Irak. Nu när osäkerheten successivt klingar av, väntas hushållens och företagens förtroende för den ekonomiska utvecklingen öka. Men för att hushållens konsumtion och investeringarna ska ta fart mer rejält behöver Riksbanken sänka reporäntan ytterligare. Prognosen baseras dessutom på att svenska folket röstar ja till att Sverige deltar i den europeiska valutaunionen. Detta ger en ytterligare expansiv effekt på inhemsk efterfrågan genom lägre kreditmarknadsräntor, se även fördjupningsruta om konjunkteffekterna av ett deltagande i valutaunionen.

Diagram 49 BNP till marknadspris
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



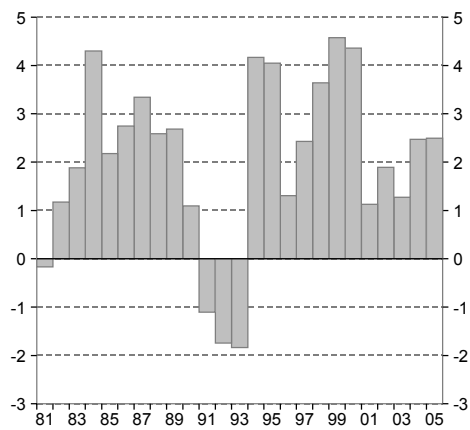
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 50 Bidrag till efterfrågetillväxten
Procentenheter, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 51 BNP till marknadspris
Årlig procentuell förändring



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Under 2004 ökar investeringarna snabbt då både bostadsbygandet och industrins investeringar tar fart. BNP-tillväxten väntas i år bli 1,3 procent, men ökar sedan till 2,5 procent per år under 2004 och 2005 (se diagram 51 och tabell 6). Tillväxten 2004 beräknas bli drygt 0,3 procentenheter högre på grund av fler arbetsdagar jämfört med 2003, dvs. BNP-tillväxten blir 2,1 procent 2004 justerad för kalendereffekter.⁵

Under prognosperioden väntas bytesbalansen förstärkas från 4,0 procent av BNP 2003 till 4,7 procent 2005. Denna utveckling förklaras huvudsakligen av att Sveriges bytesförhållande (kvoten mellan export- och importpriser) förbättras med sammanlagt drygt 2 procent och att exporten av teleprodukter inkl. relaterade tjänster utvecklas starkt under perioden.

⁵ Avrundning förklarar att skillnaden blir 0,4 procentenheter.

Konjunkturreflekter 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 bli ett nej i folkomröstningen och Sverige tillsvdare stannar utanför det europeiska valutasamarbetet. Dessutom redogörs för de konjunkturrella effekterna av en anslutning till ERM2 med påföljande inträde i den europeiska valutaunionen 2006. Effekterna hänger i huvudsak samman med valet av konverteringskurs och de lägre räntor som följer av ett ja i folkomröstningen. På längre sikt kan andra effekter komma att bli betydelsefulla, som t.ex. effekter på kapitalbildningen, internationell handel och konkurrens. Effekter av den typen, som också är av betydelse för den potentiella tillväxten, analyseras inte närmare i denna rapport.

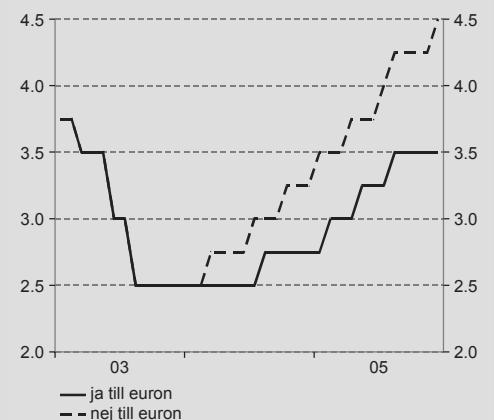
Lägre räntor vid ett ja

Vid ett nej till euron fortsätter Riksbanken att bedriva en självständig penningpolitik med utgångspunkt från de svenska inflationsutsikterna. Under 2003–2005 är konjunkturen något starkare i Sverige än i euroområdet. Vid ett nej till euron höjs alltså reporäntan snabbare än då Sverige går med i ERM2 och reporäntan successivt konvergerar mot ECB:s styrränta (se diagram 52). Den stramare penningpolitiken 2004–2005 utanför ERM2 höjer marknadsräntorna och effekten på exempelvis tremånadersräntan blir allt större i takt med att avståndet till ECB:s styrränta vidgas (se diagram 53).

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

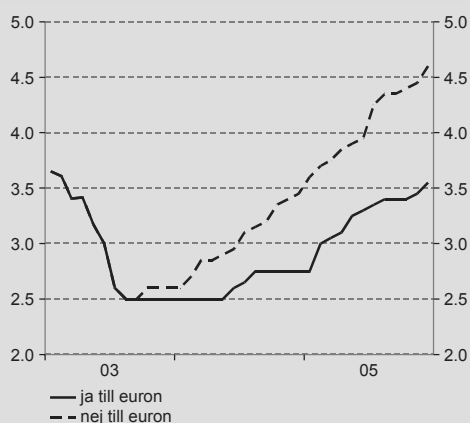
Den långsiktiga differensen mellan räntorna i svenska kronor och euro hänger i princip samman med tre faktorer. För det första är ECB:s inflationsmål något lägre än Riksbankens. ECB siktar på en inflation strax under två procent medan Riksbankens mål är exakt två. Denna skillnad bedöms innebära att räntorna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

Diagram 52 Reporäntan i Sverige
Procent, månadsvärden



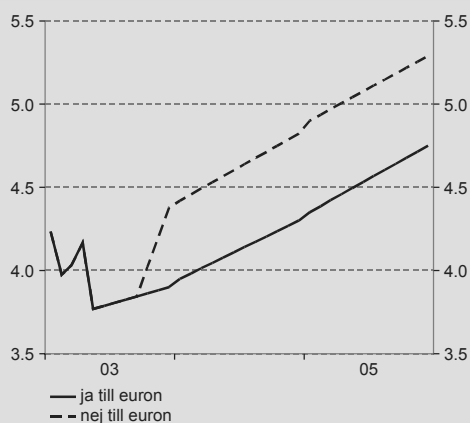
Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 53 Tremånaders statskuldväxelränta i Sverige
Procent, månadsvärden



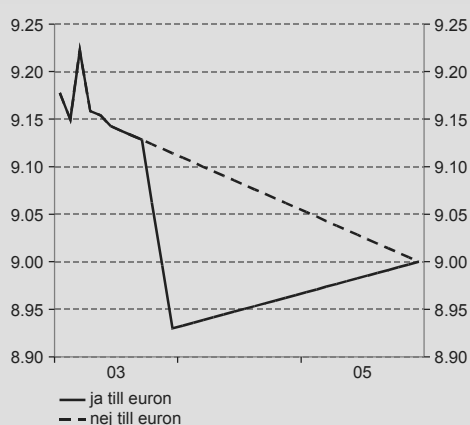
Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 54 Femårig statsobligationsränta i Sverige
Procent, månadsvärden



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 55 Kronor per euro
månadsvärden



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

För det andra innebär kronans rörliga växelkurs att den 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 innebär att de långa räntorna blir lägre vid ett ja till euron än vid ett nej. Den femåriga statsobligationsräntan bedöms i genomsnitt bli ca 0,1 procentenheter lägre under 2003 och ca 0,5 procentenheter lägre 2004–2005 (se diagram 54). Hushålls- och företagsräntorna kommer att sjunka med ytterligare 0,15 procentenheter.

Kronan förstärks 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 välvärd, se fördjupningsrutan "Vilken konverteringskurs är lämplig vid inträdet i valutaunionen?".

Växelkursrisken minskar drastiskt i samband med anslutningen till ERM2 och reporäntan bedöms ligga över ECB:s styrrenta fram till slutet av 2005. Kronan bedöms därför förstärkas till något under 9,00 kronor per euro vid anslutningen till ERM2, för att därefter gradvis försvagas till 9,00 kronor per euro inför inträdet i valutaunionen (se diagram 55). Även vid ett nej till euron blir kronan starkare eftersom kronans flödesjämviktsväxelkurs apprecierar framöver, se fördjupningsrutan "Vilken konverteringskurs är lämplig vid inträdet i valutaunionen?". Vid ett utanförskap kommer kronan gradvis att stärkas från dagens nivå kring 9,10–9,20 kronor per euro till 9,00 kronor per euro vid slutet av 2005 (se diagram 55). En anslutning till ERM2 innebär således att kronan övergångsvis kommer att vara starkare mot euron, och därmed också i förhållande till TCW-index, fram till slutet av 2005 (se tabell 8).

Tabell 7 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	1,2	2,2	2,2	0,1	0,3	0,3
Hushållens konsumtionsutgifter	1,7	2,3	2,2	0,1	0,9	0,1
Offentliga konsumtionsutgifter	0,9	0,6	0,5	0,0	0,0	0,0
Fasta bruttoinvesteringar	-1,6	2,0	4,0	0,0	1,4	2,7
Lagerinvesteringar	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Export av varor och tjänster	3,9	7,4	7,4	0,0	-0,7	-0,2
Import av varor och tjänster	3,9	7,1	7,8	0,0	0,3	0,3

Källa: Konjunkturinstitutet.

Starkare konjunktur vid ett ja

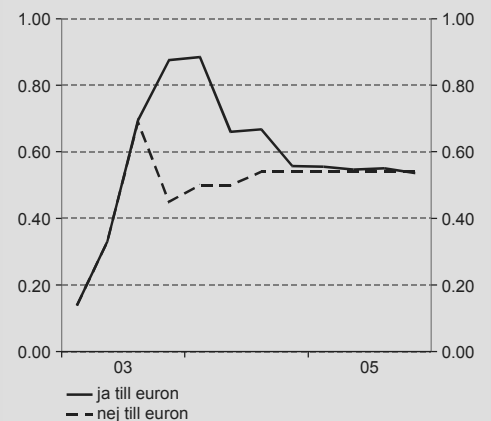
De lägre marknadsräntorna och den något starkare växelkursen vid ett ja till euron påverkar förloppet för den totala efterfrågan och därmed styrkan i konjunkturåterhämtningen. I tabell 7 redovisas Konjunkturinstitutets bedömning av efterfrågeutvecklingen fram till 2005 vid ett nej till euron samt de tillkommande effekterna enligt huvudprognosen om utslaget istället blir ett ja.

Den omedelbara effekten av lägre marknadsräntor är att hushållens konsumtion växer snabbare (se diagram 56). Konsumtionstillväxten beräknas öka något redan i år och nästa år blir den 0,9 procentenheter högre vid ett ja till euron än vid ett nej. Under 2005 påverkas konsumtionstillväxten endast marginellt.

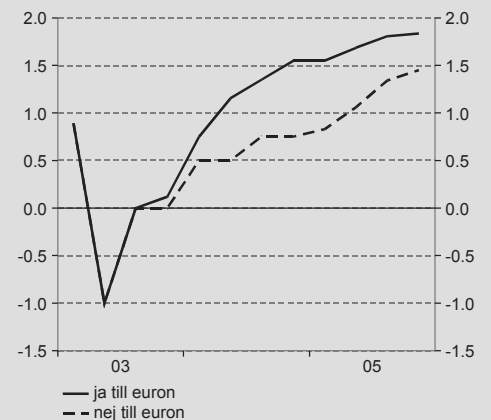
Även investeringarna ökar snabbare till följd av de lägre räntorna (se diagram 57). Effekten kommer dock något senare än för konsumtionen och tillväxten för investeringarna väntas bli 1,4 respektive 2,7 procentenheter högre under 2004 och 2005. Den totala efterfrågetillväxten dämpas något av att den övergångsvis starkare växelkursen begränsar exporten som väntas växa 0,7 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 med 0,3 procentenheter båda åren. Den sammantagna effekten av lägre räntor och starkare växelkurs blir att BNP-tillväxten är 0,3 procentenheter högre såväl 2004 som 2005 (se diagram 58).

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 8). 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.

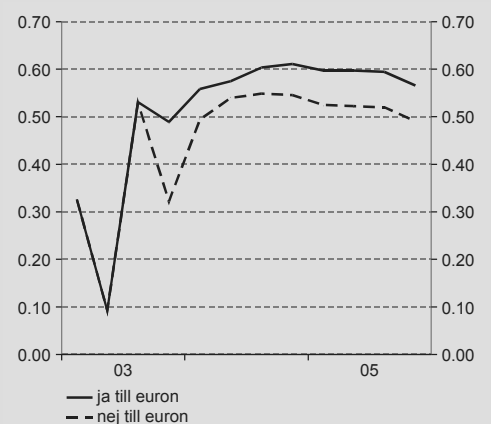
Lägre marknadsräntor innebär att den offentliga sektorns ränteutgifter minskar vid ett ja i folkomröstningen. Skattein-

Diagram 56 Hushållens konsumtion
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 57 Fasta bruttoinvesteringar
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 58 BNP till marknadspris
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

komsterna blir högre och transfereringsutgifterna blir lägre, då totala antalet arbetade timmar blir högre. Att hushållens konsumtion blir högre innebär också större momsinkomster. Sammantaget beräknas ett ja vid folkomröstningen ge ett något högre finansiellt sparande i den offentliga sektorn (se tabell 8).

Tabell 8 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	3,0	3,0	4,1	0,0	-0,4	-0,8
5 års obligationsränta ¹	4,0	4,6	5,1	-0,1	-0,5	-0,5
Kronor per euro (nivå) ^{1,2}	9,15	9,08	9,03	-0,3	-1,5	-0,5
TCW-index (nivå) ^{1,2}	127,8	126,5	126,0	-0,3	-1,5	-0,5
KPI-inflation ¹	1,8	0,7	2,1	0,0	-0,2	-0,1
UND1X-inflation ¹	2,1	0,6	1,4	0,0	0,1	0,2
Öppen arbetslöshet (nivå) ¹	4,7	4,7	4,5	0,0	-0,1	-0,2
Offentligt finansiellt sparande ³	0,3	0,8	1,3	0,1	0,3	0,2

¹ Årsmedelvärde.

² Avvikelse i procent.

³ I procent av BNP.

Källa: Konjunkturinstitutet.

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

Hushållens konsumtion

Långsammare inkomstökning de närmaste åren

I fjol ökade hushållens reala inkomster med 4,7 procent. Den stora ökningen berodde på att inkomstskatterna sänktes med ca 20 miljarder kronor, men också på att hushållens reavinstskatter var ca 19 miljarder kronor lägre än 2001 till följd av den svaga börsutvecklingen. Justerat för reavinstskatterna ökade hushållens inkomster med 3 procent 2002. Den viktigaste inkomstkällan för hushållen, lönesumman, utvecklades däremot svagt i fjol. En starkt bidragande orsak var att antalet arbetade timmar föll med 1,2 procent.

Tabell 9 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	2,0	1,8
Bidrag från:					
Löner	997	1,6	0,5	3,0	2,2
Övriga faktorinkomster	194	-1,4	0,1	0,4	0,6
Överföringar från offentlig sektor	430	1,0	2,2	0,5	0,3
Överföringar från privat sektor	49	-0,1	-0,1	-0,1	0,0
Skatter och avgifter	497	3,6	-0,8	-1,8	-1,2

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

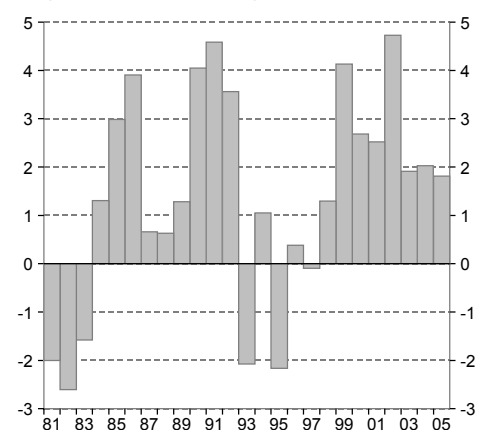
I år fortsätter arbetsmarknaden att försvagas och fjolårets skattesänkningar byts till skattehöjningar. De svaga kommunala finanserna har föranlett höjningar av kommunalskatten på i genomsnitt 65 öre i år, vilket motsvarar ca 8,5 miljarder kronor. En viss motverkande effekt uppstår genom att pensionerna från och med 2003 är fullt skattepliktiga och pensionerna höjs i en sådan utsträckning att nettoeffekten blir högre inkomst efter skatt.

Under 2004 och 2005 ökar antalet arbetade timmar, om än måttligt, när tillväxten i ekonomin tilltar. Under hela perioden 2003–2005 ökar de reala disponibla inkomsterna med ca 1,9 procent per år, vilket är högre än den genomsnittliga ökningstakten sedan 1980 (se diagram 59).

Ökningen av hushållens konsumtion har stannat av

I fjol ökade hushållens konsumtion med 1,3 procent, med en tendens till avmattning under det fjärde kvartalet. Exklusive energi var konsumtionen oförändrad det fjärde kvartalet jämfört med det tredje. Förväntningarna på den ekonomiska utveckling-

Diagram 59 Hushållens disponibla inkomster
Årlig procentuell förändring, fasta priser



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 60 Hushållens förtroendeindikator (CCI)
Nettotal, månadsvärden



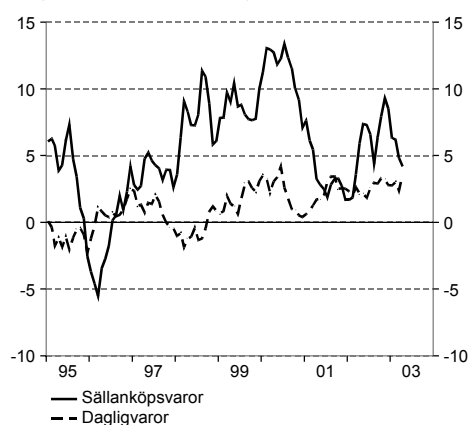
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 61 Nyregistrerade personbilar, hushåll
Tusental, säsongrensade månadsvärden



Källa: Statistiska centralbyrån.

Diagram 62 Omsättning i detaljhandeln
Arlig procentuell förändring



Anm. Tremånaders glidande medelvärde.

Källa: Statistiska centralbyrån.

en började vika nedåt i oktober i fjol och förtroendeindikatorn (CCI) i enkätundersökningen Hushållens inköpsplaner fortsatte nedåt till och med april i år (se diagram 60). Den begränsade uppgången i CCI i maj jämfört med mars/april får sannolikt tillskrivas att Irak-kriget avslutats.

Enligt nationalräkenskaperna ökade hushållens konsumtionsutgifter säsongrensats med endast 0,1 procent under första kvartalet i år jämfört med föregående kvartal. Den månadsstatistik som publicerats efter första kvartalet måste tolkas försiktigt. Osäkerheten ökade starkt under Irak-kriget, vilket sannolikt medförde temporära negativa effekter även under april. Nybilsregistreringarna har minskat från februari till och med maj (se diagram 61). Ökningstakten för fastighetspriserna ser ut att ha bromsats sedan november i fjol. Ökningen av detaljhandelsomsättning var hög i april men är svår att tolka på grund av att påsken inträffade i april i år men i månadskiftet mars/april i fjol (se diagram 62).

Sammanfattningsvis är den mest rimliga tolkningen att hushållen, trots att Irak-kriget är slut, fortfarande är mycket försiktiga. Konsumtionsutgifterna ökar för närvarande med i genomsnitt ca 0,2 procent per kvartal, dvs. med mindre än 1 procent per år, vilket dämpar tillväxten i hela ekonomin.

Lägre räntor får fart på konsumtionen

Den svaga konsumtionen utgör ett av flera motiv för att penningpolitiken behöver föras i en mer expansiv riktning. Reporäntan sänktes med 0,5 procentenheter i juni och Konjunkturinstitutet bedömer att en räntesänkning med ytterligare 0,5 procentenheter är motiverad med hänsyn till de dämpade inflationsutsikterna. Vidare antas att Sverige går med i valutaunionen. Detta medför lägre räntor även för lån med längre löptider, när de svenska räntorna börjar konvergera mot valutaunionens räntor redan nu till hösten.

Tabell 10 Hushållens konsumtionsutgifter

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2002	2002	2003	2004	2005
Konsumtionsutgifter	1 139	1,3	1,8	3,2	2,4
Därav: Sällanköpsvaror	225	5,7	3,5	6,9	4,0
Bilar	37	-5,6	7,5	5,5	2,9
Dagligvaror	184	2,1	3,3	2,1	1,7
Konsumtion i utlandet	48	-6,9	-1,6	11,6	12,5
Tjänster exkl. bostad	297	0,3	1,4	3,1	2,6
Sparkvot¹	102	8,2	7,9	6,7	6,4
Sparkvot exkl. avtalspensioner ¹	33	2,8	3,0	1,9	1,3

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

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Den kraftiga penningpolitiska stimulansen från sänkt reporänta och räntekonvergens ger förutsättningar för en snabb konsumtionsuppgång via bl.a. högre tillgångspriser. Förutsättningarna i övrigt för stigande konsumtion är inte heller helt dystra. Hushållens förväntningar har visserligen dämpats de senaste nio månaderna, men mest i synen på samhällsekonomin. När det gäller synen på den egna ekonomin framöver är antalet optimister klart fler än antalet pessimister (se diagram 63). De lägre räntorna kommer framför allt att stimulera köp av dyrare kapitalvaror. Konsumtionen av bilar och sällanköpsvaror kommer därför att växa snabbt. Hushållens turistande utomlands har fallit med 24 procent i fasta priser sedan 2000. Kronförstärkningen och en minskad oro i världen bedöms bidra till kraftiga ökningar av utlandsturismen, som ändå tar i anspråk en mindre andel av den disponibla inkomsten 2005 än den gjorde 2000.

Den för närvarande dämpade konsumtionen bedöms mot denna bakgrund öka förhållandevis snabbt från och med tredje kvartalet i år till och med tredje kvartalet 2004. Framför allt de mycket låga realräntorna bidrar till att konsumtionen då ökar med ca 3 procent i årstakt. Mot slutet av nästa år ökar konsumtionen något långsammare (se diagram 64). Sparkvoten faller därmed med 1,2 procentenheter 2004, men med endast 0,3 procentenheter 2005.

Offentlig konsumtion

Den offentliga konsumtionen är på väg att bromsa in och ökningstakten sjunker från 2,1 procent 2002 till 0,5 procent 2005 (se diagram 65).

Den statliga konsumtionen steg i fjol bl.a. som en följd av utbyggnaden av högskolorna samt ökande reparationer av vägar och järnvägar medan neddragningar i försvaret verkade i andra riktningen. Statens konsumtion hålls i år och nästa år tillbaka av den generella besparingen på anslagens pris- och löneomräkning. Dessutom bedöms den i vårpropositionen aviserade anslagsbegränsningen leda till att en del av de anslag för försvar och infrastruktur som fastställdes i budgeten för 2003 överförs till 2005. Konsumtionen ökar ändå något i år beroende på att staten fortsätter att nyanställa personal i relativt hög takt. De myndigheter som anställer är främst universitet och högskolor, Migrationsverket och försäkringskassorna. Konsumtionen bedöms bli ungefär oförändrad under 2004 och 2005.

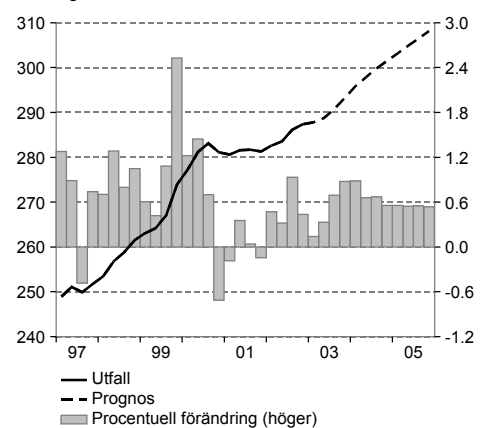
Den kommunala konsumtionen har ökat förhållandevis snabbt under de senaste åren. Detta är till viss del en följd av riktade statsbidrag för att öka antalet anställda inom vård, skola och omsorg. Även nya statliga bidrag för att öka tillgänglighet och kvalitet i vård och omsorg bedöms ha ökat konsumtionen.

Diagram 63 Hushållens förväntningar om egen ekonomi
Nettotal, månadsvärden



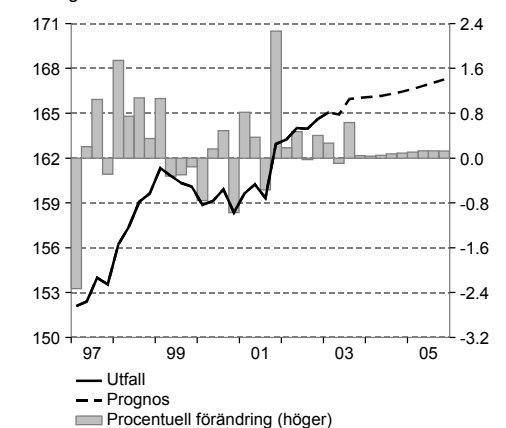
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 64 Hushållens konsumtion
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



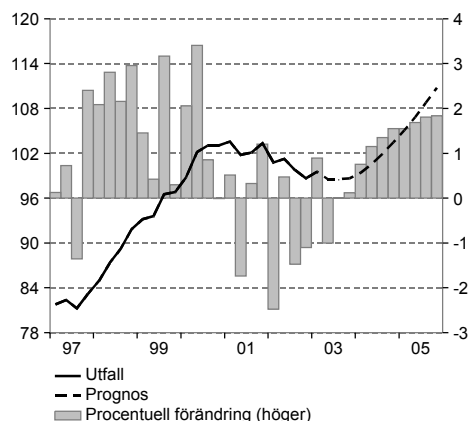
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 65 Offentlig konsumtion
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



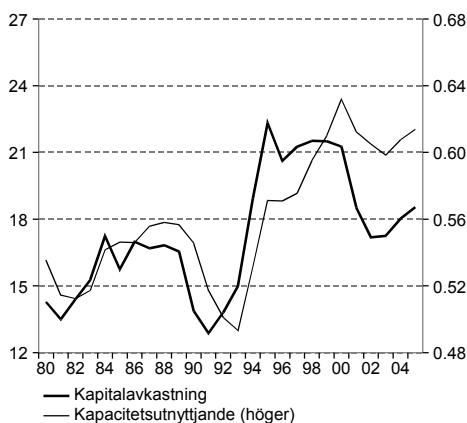
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 66 Investeringar
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

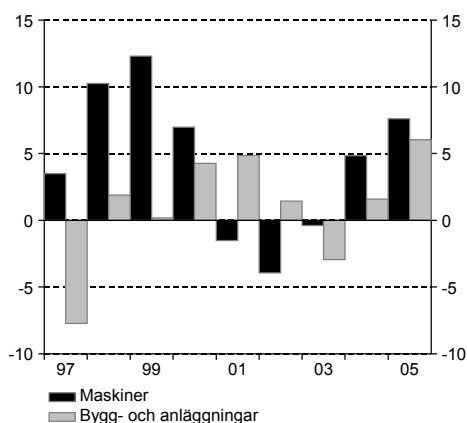
Diagram 67 Kapitalavkastning och kapacitetsutnyttjande i näringslivet
Procent respektive kvot



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

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 68 Maskin- och bygginvesteringar
Årlig procentuell förändring



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Tabell 11 Offentlig konsumtion

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

	2002	2002	2003	2004	2005
Offentliga konsumtionsutgifter	656	2,1	0,9	0,6	0,5
<i>Procent av BNP</i>		28,0	28,4	28,2	28,0
Statlig konsumtion	188	1,7	0,4	-0,1	0,0
<i>Procent av BNP</i>		8,0	8,0	7,8	7,7
Kommunal konsumtion	468	2,3	1,1	0,9	0,6
<i>Procent av BNP</i>		20,0	20,4	20,4	20,3

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Konsumtionsutvecklingen väntas bli något svagare i år, delvis som en följd av Kommunals strejk, men också på grund av kommunernas ansträngda finanser. Nästa år bedöms ökningen av den kommunala konsumtionen avta ytterligare till följd av de besparingsprogram som ett antal kommuner inför. Det tillfälliga sysselsättningsstödet och den grundskatt på 200 kronor som alla skattskyldiga betalar tillfaller kommunerna även 2004, vilket bidrar till att konsumtionen ändå ökar i en relativt hög takt. Dessa stöd faller dock bort 2005, vilket dämpar konsumtionsutvecklingen till 0,6 procent.

Fasta bruttoinvesteringar

Fortsatt fallande investeringar

De fasta bruttoinvesteringarna fortsätter att sjunka i år. Investeringarna bedöms nu falla tillbaka med 1,5 procent, vilket är ett större fall än i marsprognosen (se diagram 66). Revideringen är främst ett resultat av lägre investeringar inom tjänstebanschererna samt uppskjutna infrastrukturinvesteringar, vilket bromsar de offentliga myndigheternas investeringar i år och nästkommande år. En vändning mot ökande investeringar påbörjas emellertid mot slutet av innevarande år. Osäkerheten om konjunkturutvecklingen har då avtagit och börserna stabiliserats. De lägre räntor som följer av ett förestående medlemskap i valutaunionen stimulerar investeringarna via lägre finansieringskostnader och högre tillgångspriser. I takt med stigande kapacitetsutnyttjande (se diagram 67) vänder därmed maskininvesteringarna upp. Vändningen för bygg- och anläggningsinvesteringarna dröjer en bit in på 2004, till följd av det stora utbudet av kommersiella lokaler (se diagram 68). Under 2005 tilltar ökningstakten när bostadsinvesteringarna tar fart.

Tabell 12 Fasta bruttoinvesteringar

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2002	2002	2003	2004	2005
Varubranscher	114	-5,3	-2,5	5,7	8,4
Industrin	74	-7,8	-3,1	6,4	8,8
Övriga varubranscher	40	-0,1	-1,6	4,5	7,8
Tjänstebranscher	216	-4,4	-1,7	3,8	7,1
Tjänstebranscher exkl. bostäder	166	-8,1	-0,2	3,4	6,3
Bostäder	49	10,4	-6,5	5,5	9,8
Offentliga myndigheter	70	9,5	0,5	-1,6	2,3
Summa	400	-2,5	-1,5	3,4	6,7

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Sammantaget ökar investeringarna med 3,4 procent 2004 och 6,7 procent 2005 (se tabell 12). Investeringsuppgången är därmed något kraftigare i Sverige än i euroområdet.

Varuproducenternas investeringar

Det långvariga fallet i varubranschernas investeringar fortsatte under årets första kvartal, men i en långsammare takt (se diagram 69).

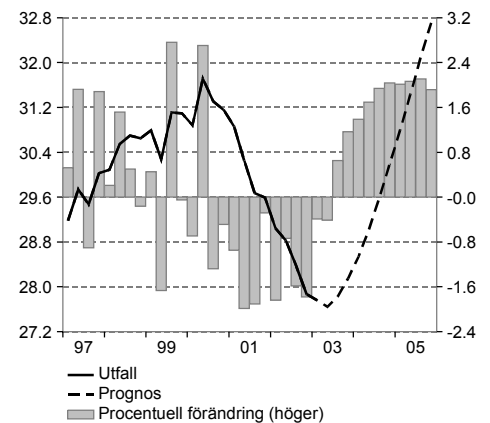
Trots minskade investeringar i varubranscherna sedan slutet av 2000 har investeringarna ändå varit så höga att produktionskapaciteten fortsatt att öka. Detta har lett till en viss överkapacitet. Den nu låga investeringsnivån tillsammans med en ökande produktion har medfört att kapacitetsutnyttjandet i industrin, som utgör två tredjedelar av varubranscherna, har börjat stiga (se diagram 70).

Fortfarande finns dock betydande osäkerhet om de kortsiktiga framtidsutsikterna, som de avspeglas i förtroendeindikatorer, och uppgången i kapacitetsutnyttjandet är än så länge måttlig. I år bedöms därför industrins investeringar bli lägre än ifjol. Under andra halvåret har kapacitetsutnyttjandet i industrin stigit så pass att investeringarna vänder upp, stimulerade av förbättrade konjunkturutsikter och låg ränta. Ökningstakten tilltar sedan under 2004 och 2005.

Investeringsuppgången inom industrin inleds av insatsvaruindustrin där en ökning väntas redan i år. Därefter följer konsumtionsvaruindustrin och slutligen investeringsvaruindustrin. För övriga varubranscher – jordbruk, energi och byggverksamhet – drivs uppgången av en successivt ökad byggverksamhet.

Sammantaget ökar varubranschernas investeringar under 2004 och 2005 med 5,7 respektive 8,4 procent (se tabell 12).

Diagram 69 Varubranschernas investeringar
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



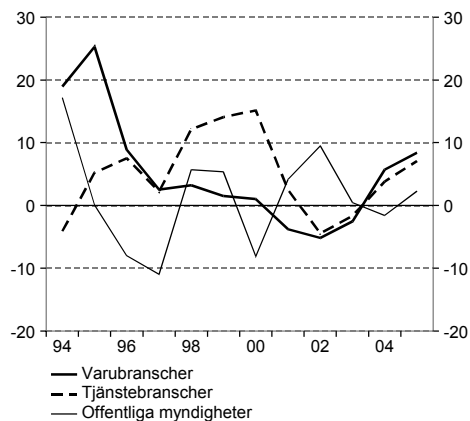
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 70 Industrins kapacitetsutnyttjande
Procent, säsongrensade kvartalsvärden



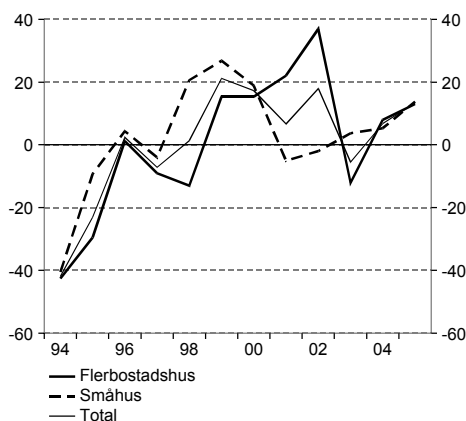
Källa: Statistiska centralbyrån.

Diagram 71 Fasta bruttoinvesteringar
Årlig procentuell förändring



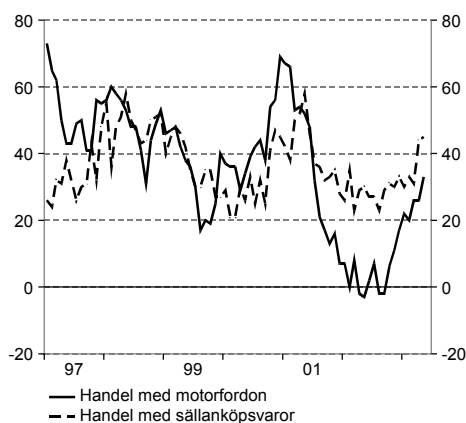
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 72 Bostadsbyggandet
Årlig procentuell förändring



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 73 Handelslager, nulägesomdöme
Nettotal, kvartalsvärden



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

Källa: Konjunkturinstitutet.

Tjänstebanscherens investeringar

Tjänstebanscherens investeringar fortsätter att sjunka men är nu på väg att plana ut (se tabell 12). Det är främst bygg- och anläggningsinvesteringarna, i synnerhet bostadsinvesteringarna, som minskar men även s.k. övriga investeringar (programvaror m.m.) sjunker. Totalt minskar investeringarna i tjänstebanschererna med 1,7 procent i år. Exklusive bostäder begränsas nedgången till 0,2 procent. Maskininvesteringarna är dock redan på väg uppåt. Detta beror på tilltagande inflaggning av fartyg till Sverige, utbyggnad av 3G samt ökade investeringar i den finansiella sektorn. Tjänstebanscherens investeringar bedöms vända uppåt med viss eftersläpning i förhållande till varubanschererna (se diagram 71). Under de kommande två åren ökar tjänsteinvesteringarna med 3,8 respektive 7,1 procent.

Bostadsinvesteringar

Trenden med stadigt ökande bostadsinvesteringar bröts under 2002. Både byggandet av småhus och flerbostadshus har mattats (se diagram 72 och tabell 13). Dessutom har antalet beviljade bygglov fallit tillbaka. De sjunkande bostadsinvesteringarna kan främst härledas till storstockholmsområdet. En av orsakerna är att kostnaderna för mark ökat markant. Detta medför att försäljningspriser för bostadslägenheter stigit kraftigt och bostäderna blivit svårsålda. Flera faktorer talar för att bostadsbyggandet åter börjar öka under nästa år. Det av regeringen föreslagna investeringsbidraget för produktion av mindre bostäder bedöms få en positiv effekt. Dessutom väntas låga räntor och växande bostadsbrist stimulera byggandet.

Tabell 13 Påbörjade lägenheter

Antal	2001	2002	2003	2004	2005
Flerbostadshus	12 451	11 460	11 420	13 130	13 960
Småhus	7 023	6 921	7 340	7 725	8 900
Summa	19 474	18 381	18 760	20 855	22 860

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Statliga investeringar skjuts på framtiden

De offentliga investeringarna ökade kraftigt förra året. Det var främst Vägverket och Banverket som ökade sina investeringar som en följd av det infrastrukturprogram som påbörjades 2002. Investeringarna fortsätter att öka under första halvåret i år, men bedöms sedan sjunka fram till slutet av 2004 till följd av besparingarna i regeringens vårproposition. De statliga investeringarna tar fart igen under 2005, då exempelvis byggandet av citytunneln i Malmö väntas påbörjas.

Lagerinvesteringar

Lagerbesvikelse inledde året

I den senaste konjunkturbarometern svarade fler företag än tidigare att lagren var för stora (se diagram 73 och 74). I synnerhet missnöjet med industrins lager av färdigvaror ökade betydligt första kvartalet, men även inom handeln ökade lagren på ett oönskat sätt när den inhemska efterfrågan blev svagare än företagen hade räknat med.

Företagen väntas dock kunna balansera sina lager redan kommande halvår då efterfrågan åter växer snabbare. Sammantaget skulle därmed lagerinvesteringarna i år bidra med motsvarande 0,2 procentenheter av BNP till den inhemska efterfrågeutvecklingen.

Nästa år, när inte minst hushållens konsumtionstillväxt är starkare, bedöms lagren inom handeln minska. Samtidigt väntas lagren inom industrin öka något när produktionstakten ökar. Det handlar dock sammantaget om små lagerrörelser, vilket gör att lagerinvesteringarnas bidrag till efterfrågeutvecklingen både 2004 och 2005 blir nära noll.

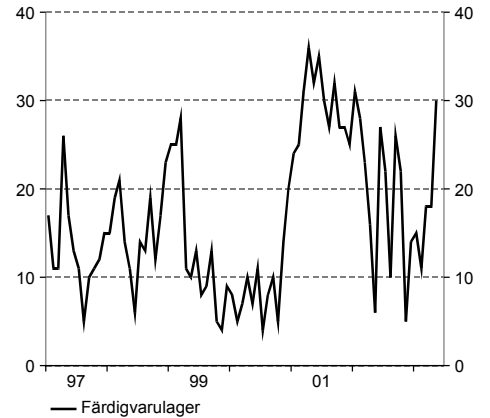
Export

Gynnsammare tider på väg för exporten

Exportutvecklingen i fjol blev svag för andra året i rad. Tjänsteexporten minskade medan varuhandeln ökade svagt, vilket gav en närmast oförändrad total export (se diagram 75 och 76).

Förutsättningarna för exporten väntas dock successivt förbättras i och med att världsefterfrågan väntas öka betydligt (se avsnittet om internationell ekonomi). Kronan har visserligen stärkts avsevärt från andra hälften av 2001 då den var som svagast, men ännu inte till den nivå som gällde innan kronan började försvagas sommaren 2000 (se diagram 77). Kronan bedöms fortsätta att appreciera något, men inte med mer än till ungefär den genomsnittliga nivån 1999–2000. Den temporärt svagare kronan bedöms därmed ha givit en kortvarig konkurrensfördel, inte minst för basindustrin, som nu försvinner. Nu kommer i stället exportvolymerna att öka som en följd av en starkare efterfrågeutveckling i omvärlden.

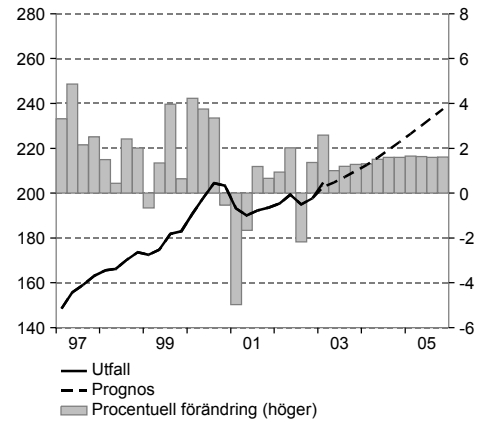
Diagram 74 Lageromdömen i industrin
Nettotal, månadsvärden



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

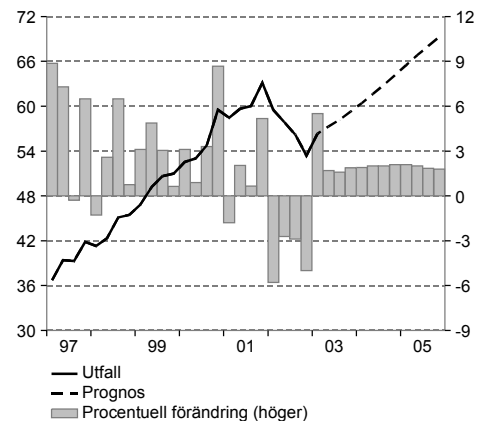
Källa: Konjunkturinstitutet.

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



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

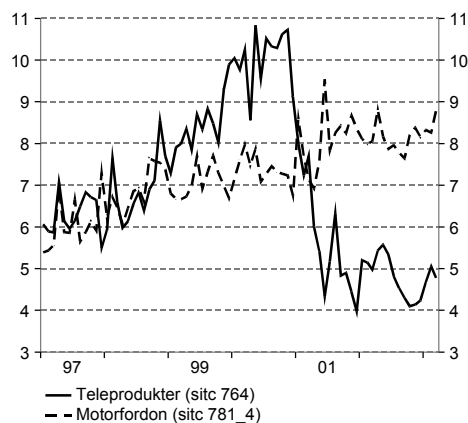
Diagram 76 Export av tjänster
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 77 Nominell växelkurs, TCW-index
Månadsvärden

Källa: Riksbanken.

Diagram 78 Export av teleprodukter och motorfordon
Miljarder kronor, löpande priser, säsongrensade
månadsvärden

Källa: Statistiska centralbyrån.

Diagram 79 Export av varor
Miljarder kronor, fasta priser, säsongrensade må-
nadsvärden

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Tabell 14 Export av varor och tjänster

Årlig procentuell förändring

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

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Tilltagande efterfrågan på bearbetade varor

Exporten av bearbetade varor ökade oväntat snabbt första kvartalet i år. Varufördelad handelsstatistik för utvecklingen t.o.m. mars månad visar att teleproduktexporten ökade betydligt i början av året (se diagram 78). Även läkemedellexporten utvecklades starkt liksom leveranserna från delar av elektroindustrin. Utöver denna statistik visar snabbstatistik över utrikeshandeln att exporten varit fortsatt hög även under april (se diagram 79).

I Statistiska centralbyråns statistik för exportorderingen är det svårt att hitta någon förklaring till den starka exporten i början av året. Inte heller i företagets svar i konjunkturbarometern finner man stöd för någon allmänt stark efterfrågetillväxt. Även andra indikatorer som t.ex. inköpschefsindex indikerar en förhållandevis svag inledning av året. Den höga uppmätta exporttillväxten första kvartalet bedöms därför ha varit tillfällig, varför en svagare utveckling innevarande kvartal är att vänta.

Någon gång under andra halvåret i år väntas dock en mer markerad förstärkning av världskonjunkturen komma till stånd med en starkare ökning av efterfrågan som följd. Under såväl 2004 som 2005 överstiger marknadstillväxten 7 procent (se diagram 80). Exporten bedöms båda dessa år växa i linje med marknadstillväxten, eller t.o.m. något därutöver till följd av en för svensk export gynnsam produktsammansättning. IT-investeringarna väntas åter börja öka samtidigt som investeringsbehovet mer generellt tilltar från och med nästa år.

Exporten av papper och stål ökade förhållandevis mycket i fjol. I år torde exporten av papper kunna fortsätta att växa starkt medan en fortsatt global produktionsökning håller tillbaka den svenska exporten av stål. För perioden 2004–2005 ökar exporten av papper och stål mindre än för genomsnittet av bearbetade varor.

Exportpriserna på bearbetade varor fortsätter att sjunka t.o.m. första kvartalet nästa år till följd av den starkare växelkursen för kronan för att därefter successivt stiga svagt under resten av prognosperioden. Priset på de mer specialiserade svenska stålprodukterna kan vända uppåt. Nästa år väntas papperspriser-

na öka betydligt medan prisökningen för stålprodukter blir måttlig.

Långsammare ökning av råvaruexporten

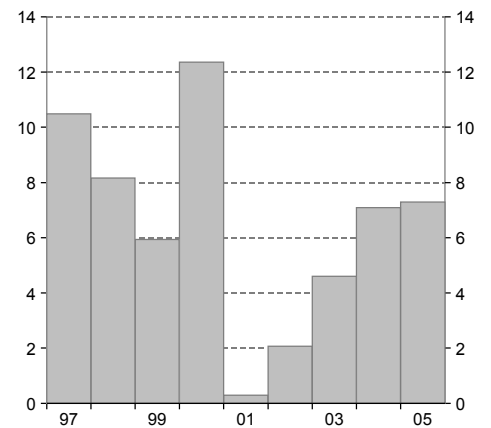
Råvaruexporten ökade med 4,3 procent i fjol (se diagram 81 och tabell 14). I synnerhet ökade exporten av järnmalm, pappersmassa och livsmedel. I år kommer råvaruexporten att öka långsammare. Exporten av sågade trävaror kommer troligen att minska på grund av apprecieringen av den svenska kronan i kombination med en globalt vikande efterfrågan samt ökad konkurrens från ryska och finska sågverk. Även exporten av ickejärnmetaller väntas bli lägre. Exporten av massa fortsätter att växa men i lugnare takt än i fjol. Järnmalmsexporten kommer dock att öka mer än under 2002. Den svenska exporten av råvaror beräknas därmed öka med 1,5 procent i år. Nästa år väntas exporten av livsmedel och pappersmassa öka långsammare än i år. Råvaruexporten ökar därmed sammantaget med 1,2 procent nästa år.

Under inledningen av året ökade världsmarknadspriserna för petroleumprodukter och sågade trävaror. Priset på dessa varor har dock nu börjat falla. Från och med andra halvåret i år väntas de internationella olje- och massapriserna börja stiga. Exportpriserna i svenska kronor beräknas sammantaget minska med 3,8 procent i år främst som en följd av den starkare kronan. Under 2004 och 2005 bedöms priserna öka. Råoljepriset väntas öka från och med andra halvåret i år och in i 2004. Priset på pappersmassa prognostiseras öka med hela 27 procent. Under 2005 väntas priset på råolja sjunka något samtidigt som priset på massa fortsätter att öka.

Uppåt för tjänsteexporten

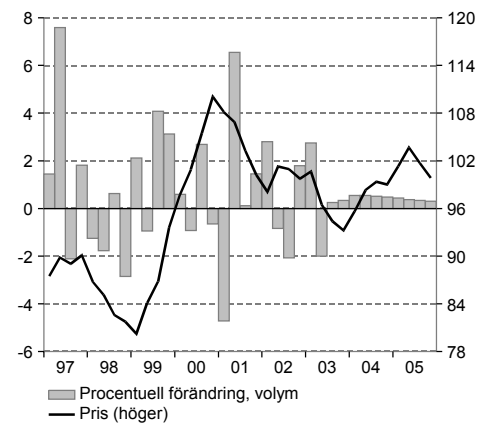
Tjänsteexporten minskade betydligt under hela 2002 men bedöms öka successivt under hela prognosperioden (se diagram 76).⁶ Främsta anledningen till nedgången 2002 kan härledas till den svaga telekonjunkturen, men även en del annan tjänsteexport föll tillbaka. Exporten av telerelaterade tjänster väntas gå allt bättre efterhand. Inte minst kommer efterfrågan på tekniska konsulttjänster att vända upp. Exporten av frakt- och transporttjänster stimuleras också av en allt starkare världskonjunktur. Samtidigt bedöms även utlänningars turistande i Sverige öka. Kronan är visserligen starkare, men ett stabilare världspolitiskt läge tillsammans med en gynnsammare konjunkturutveckling bedöms ändå leda till att antalet utländska turister i Sverige bör-

Diagram 80 Världsmarknadstillväxt för bearbetade varor
Årlig procentuell förändring



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 81 Export av råvaror
Procentuell förändring, fasta priser respektive index 2002=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

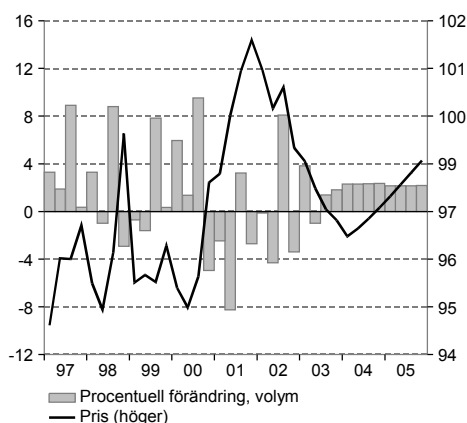
⁶ Från och med första kvartalet 2003 baseras statistiken för utrikeshandeln med tjänster på enkätundersökningar. Metodbytet kan innebära nivåskillnader i tidsserierna, varför utvecklingen vid årsskiftet 2002/2003 bör tolkas med försiktighet.

Diagram 82 Import av varor
Miljarder kronor, fasta priser, säsongrensade månadsvärden



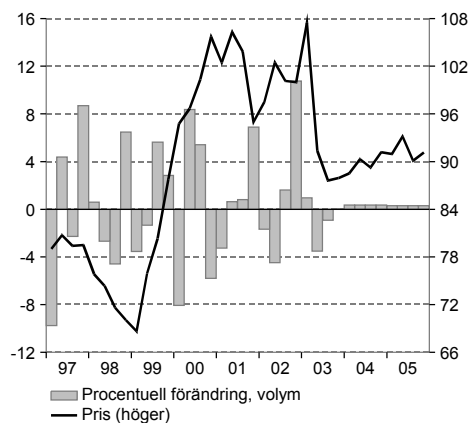
Källa: Statistiska centralbyrån.

Diagram 83 Import av bearbetade varor
Procentuell förändring, fasta priser respektive index 2002=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 84 Import av råvaror
Procentuell förändring, fasta priser respektive index 2002=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

jar öka igen. I år förväntas tjänsteexporten öka med 1,7 procent för att därefter öka med 8,4 procent såväl 2004 som 2005.

Import

Varuimporten ökar

I fjol minskade varuimporten, bl.a. till följd av vikande maskininvesteringar och teleproduktexport samt den svaga kronan. Den kraftiga importökningen första kvartalet i år förklaras till stor del av tillfälligt högre import av elström (se diagram 82). Förutsättningar för en successiv uppgång av varuimporten, huvudsakligen av bearbetade varor, är dock på plats.

Under 2003 väntas importen av bearbetade varor öka med 4,1 procent för att sedan ta fart och öka med 8,8 och 9,4 procent under 2004 respektive 2005 (se tabell 15 och diagram 83). Det största bidraget till ökningen av importen av bearbetade varor kommer från efterfrågan på insatsvaror till exportindustrin, men även via ökade maskininvesteringar och en snabbare tillväxt i hushållens konsumtion. Under 2003 stiger kronans värde mer än den internationella prisnivån, vilket leder till fallande importpriser på bearbetade varor under både 2003 och 2004 och först 2005 beräknas importpriserna att öka.

Tabell 15 Import av varor och tjänster

Årlig procentuell förändring

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

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Råvaruimporten ökade med 3,9 procent 2002 (se diagram 84). Ökningen berodde på en fortsatt stark ökning av importen av livsmedel och energiprodukter. På grund av den kalla vintern och bristen på vattenkraft i Sverige ökade importen av elström starkt sista kvartalet i fjol. Under början av detta år har elimporten legat kvar på en hög nivå men väntas nu falla tillbaka. Till sammans med en fortsatt ökning av importen av livsmedel, petroleum och råolja, innebär detta att råvaruimporten ökar med 5,2 procent i år. Nästa år väntas importen av råvaror sjunka då elimporten nästan halveras. Under 2005 ökar råvaruimporten återigen, främst till följd av en ökning av livsmedelsimporten.

Importpriserna för råvaror sjunker i år då kronan stärks samtidigt som världsmarknadspriset på olja sjunker. Priserna stiger

sedan svagt under loppet av 2004 och 2005, till följd av stigande världsmarknadspriser och en viss försvagning av kronan (se diagram 84).

Utlandsresandet tar fart

Importen av tjänster har sjunkit under nästan två års tid (se diagram 85). Inledningsvis var det svenskars konsumtion i utlandet som föll tillbaka, men så småningom när konjunkturen försvagades minskade även importen av övriga tjänster. Exempelvis minskade importen av konsulttjänster, reklamtjänster och flygtransporttjänster.

Tjänsteimporten bedöms nu ha nått sitt bottenläge för att successivt öka under hela prognosperioden (se diagram 85). Den starkare kronan leder till att hushållen i allt större utsträckning väljer att resa utomlands. Därmed ökar efterfrågan på persontransporttjänster. Under såväl 2004 som 2005 väntas svenskarnas konsumtion i utlandet (resevaluta) öka med över 10 procent i fasta priser. I samband med att konjunkturen förbättras ökar även efterfrågan på utländska godsfrakttjänster och företags-tjänster.

Sammantaget bedöms tjänsteimporten öka med 1,3 procent i år, för att 2004 och 2005 ta fart och öka med över 9 procent per år.

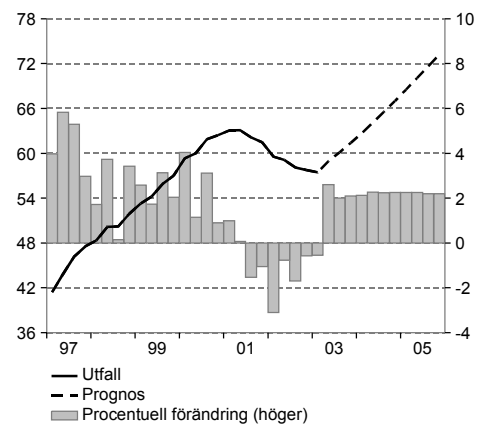
Produktion

Haltande produktionstillväxt

Den återhämtning av BNP-tillväxten som inleddes i slutet av 2001, tappade fart under tredje kvartalet i fjol (se diagram 86). Orsaken var främst en försvagning av industrikonjunkturen till följd av en tillfälligt svagare exportefterfrågan. Försvagningen slog emellertid inte helt igenom på produktionen, eftersom företagen ökade sina varulager samtidigt som importen dämpades. Produktionen ökade något snabbare under fjärde kvartalet samt under första kvartalet i år. Under andra kvartalet dämpas åter produktionstillväxten inom näringslivet och till följd av arbetsmarknadskonflikten även inom den kommunala sektorn. För helåret i fjol blev BNP-tillväxten 1,9 procent (se Tabell 16). Näringslivets produktionstillväxt blev något starkare, medan de offentliga myndigheternas produktionsökning stannade vid 0,9 procent (se diagram 87).

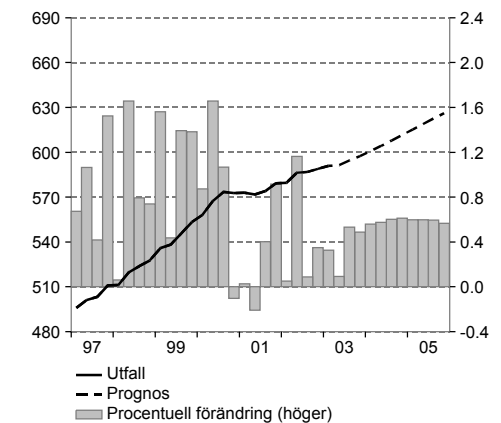
Industriproduktionen ökade med 2,9 procent i fjol, efter att ha fallit med 1,5 procent 2001. Återhämtningen i industrin var tämligen bred, men särskilt uttalad i skogsindustrin. Byggkonjunkturen, som tidigare hölls uppe av främst ökat bostadsbyggande, bromsades under 2002. För tjänsteföretagen har utveck-

Diagram 85 Import av tjänster
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



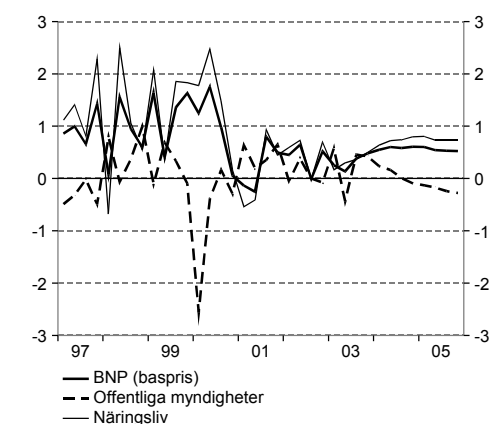
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 86 BNP till marknadspris
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



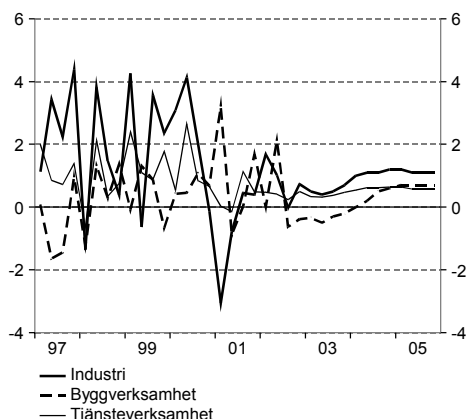
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 87 Produktion
Procentuell förändring, fasta priser, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 88 Produktion i näringslivet
Procentuell förändring, fasta priser, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 89 Konfidensindikator för industrin
Nettotal, säsongrensade månadsvärden



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

Diagram 90 Konfidensindikator för byggverksamhet
Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Anm. Orderstocksomdöme + förväntad förändring antal sysselsatta. Medelvärde 1996–2002 = 0.
Källa: Konjunkturinstitutet.

lingen i allmänhet varit mer stabil (se diagram 88) Handelsföretag, främst inom detaljhandeln, och företag som producerar hushållstjänster har haft en positiv och stabil utveckling. För producenter av företagstjänster, i första hand med anknytning till industri- och byggföretag, har utvecklingen däremot varit mindre gynnsam.

Tabell 16 Produktion

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

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

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.

Under första halvåret i år har industriföretagen i konjunkturbarometern rapporterat om en successiv dämpning av efterfråge- och produktionstillväxten, vilket åtminstone till en början torde ha haft samband med Irak-krisen. I den senaste konjunkturbarometern i juni rapporterade en ökad andel av industriföretagen om för stora färdigvarulager och för små orderstockar (se diagram 89). Samtidigt indikerar företagens produktionsplaner en viss ytterligare produktionsökning under de närmaste månaderna. Byggföretagen är mer pessimistiska (se diagram 90). Infrastruktursatsningarna inom Väg- och Banverket, som inte omfattas av konjunkturbarometern, har dessutom reviderats ned mot bakgrund av det kärva budgetläget för staten. Tjänsteföretagen i konjunkturbarometern har i allmänhet fortsatt att utvecklas jämlikt och är försiktigt optimistiska om utvecklingen de närmaste månaderna. Mindre optimistiska är företag som levererar tjänster till byggsektorn, såsom partihandeln med byggmaterial, arkitekter och byggtkniska konsulter. Sannantaget bedöms detta innebära att BNP-tillväxten blir fortsatt svag under andra kvartalet. Produktionstillväxten väntas stiga under tredje och fjärde kvartalet för att möta ökad efterfrågan. Till ökningen under tredje kvartalet bidrar dessutom en återhämtning i kommunerna efter avslutad strejk.

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 2,9 respektive 3,3 procent. Den offentliga produktionsstillväxten blir lägre och BNP beräknas stiga med 2,5 procent både 2004 och 2005.

Produktivitet och lönsamhet

Produktivitetstillväxten stark trots måttlig produktionsökning

Produktiviteten i näringslivet ökade med 4,1 procent i fjol, efter en mycket svag utveckling 2001. Anledningen till det senare var att företagen fortsatte att öka antalet anställda trots ett betydande fall i produktionsstillväxten. Anpassningen av arbetstimmarna till den rådande produktionsvolymen gjordes först under 2002. Detta medförde en stark produktivitetsoökning under loppet av 2002, vilket i sin tur ger ett betydande bidrag till produktivitetstillväxten båda helären 2002 och 2003. Produktiviteten beräknas öka med 3,2 procent i år (se tabell 17 och diagram 91).

Tabell 17 Produktivitet

Årlig procentuell förändring, fasta priser

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

¹ Ej branschfördelade finansiella tjänster har subtraherats.

² Inklusivt hushållens ideella organisationer.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

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

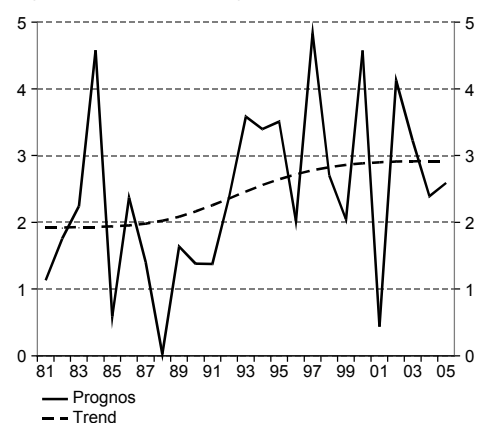
Den genomsnittliga produktivitetsoökningen för näringslivet under perioden 2001–2005 hamnar därmed under genomsnittet för 1990-talet, men högre än genomsnittet för 1980-talet (se diagram 92). Industrins produktivitetstillväxt blir klart lägre än under 1990-talet på grund av en avsevärt svagare utveckling i

Diagram 91 Produktion och arbetade timmar i näringslivet
Årlig procentuell förändring



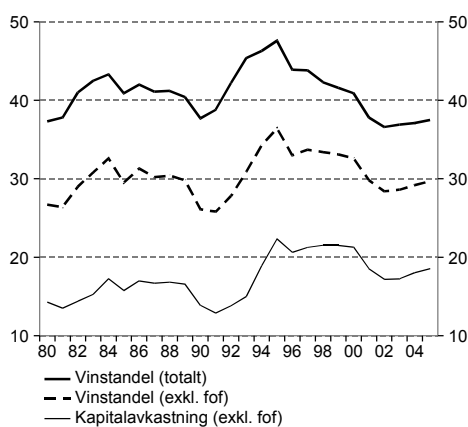
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 92 Produktivitet i näringslivet
Årlig procentuell förändring



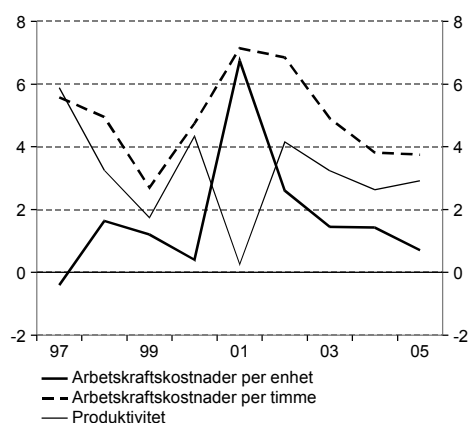
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 93 Vinstandel och kapitalavkastning i näringslivet
Procent



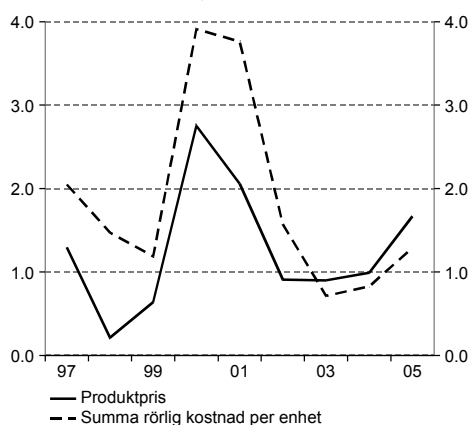
Anm. fof = finans- och fastighetsverksamhet.
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 94 Arbetskostnader i näringslivet
Årlig procentuell förändring



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 95 Produktpris och produktionskostnader i näringslivet
Procentuell förändring



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

branschen teleprodukter. Genomsnittet för näringslivet exklusive industrin väntas dock bli något högre än under både 1980- och 1990-talen.

Lönsamheten i näringslivet stabiliseras

Under 2001 och 2002 sjönk lönsamheten i näringslivet från en hög nivå i slutet på 1990-talet. Detta var huvudsakligen följden av en svagare konjunktur. Lönsamheten i näringslivet är dock alltjämt inte särskilt låg (se diagram 93). Räknat exklusive finans- och fastighetsverksamhet är vinstandelen nu nästan i nivå med genomsnittet under 1980-talet, men klart lägre än under mitten av 1990-talet. Om bruttoöverskottet relateras till kapitalstocken i stället för till förädlingsvärdet blir bilden något ljusare. För hela näringslivet ser situationen betydligt sämre ut på grund av en svag utveckling av vinstandelen för finans- och fastighetsverksamhet under 1990-talet. Till detta bidrog främst en ökad beskattning av och minskade räntesubventioner till bostadssektorn samt sjunkande vinstandel i finansiell verksamhet. Denna bild är emellertid missvisande eftersom finansnettot inte ingår i vinstmättet. Parallellt med att räntesubventionerna minskade har ju också ränteutgifterna sjunkit till följd av lägre räntenivåer.

I följd bidrog en betydande produktivitetstillväxt och en svag prisutveckling för importerade insatsvaror till att hålla tillbaka kostnadsökningarna för företagen (se Tabell 18). Samtidigt ökade arbetskraftskostnaden per timme snabbt bl.a. som en följd av ökad sjukfrånvaro (se diagram 94). Sammantaget innebar detta emellertid en avsevärd dämpning av ökningstakten för den rörliga kostnaden jämfört med de två föregående åren (se diagram 95). En påtaglig försvagning av produktprisutvecklingen, främst inom basindustrierna (skogsprodukter och metaller), medförde ändå att vinstandelen sjönk ytterligare i näringslivet.

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, främst skogsprodukter och metaller, väntas dessutom bli fortsatt svag. Vinstandelen i industrin minskar därmed ytterligare (se diagram 96). För tjänstebranscherna 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.

Tabell 18 Produktionskostnader, priser och vinster i näringslivet

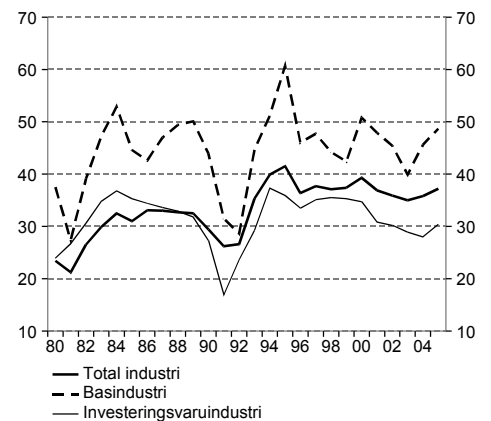
Per producerad enhet. Årlig procentuell förändring

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

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.

Under åren 2004–2005 förutses en starkare internationell efterfrågan i kombination med en stabil växelkurs och 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. För tjänstebranscherna väntas vinstandelen minska något, främst till följd av en svagare produktivitetstillväxt och 2005 dessutom en vändning uppåt i priserna för importerade insatsvaror. Vinstandelen i hela näringslivet stiger ändå något både 2004 och 2005.

Diagram 96 Vinstandelar i industrin
Procent

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Arbetsmarknad, resursutnyttjande och priser

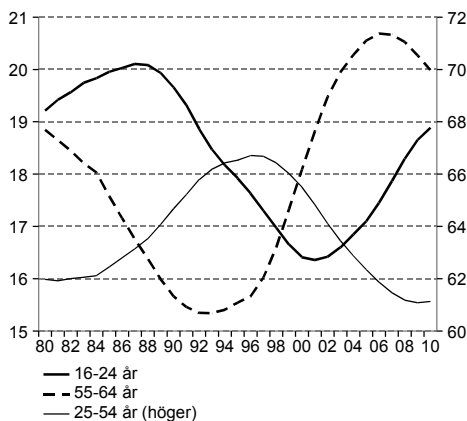
Sysselsättningen fortsätter att sjunka och vänder uppåt under första kvartalet nästa år. Ökningen i sysselsättning nästa år blir svag till följd av en stigande medelarbetstid, vilket i sin tur förklaras av minskande sjukfrånvaro och kalendereffekter som ger ett högre antal arbetsdagar än normalt.

Den svaga sysselsättningsutvecklingen, tillsammans med neddragningar av antalet 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.

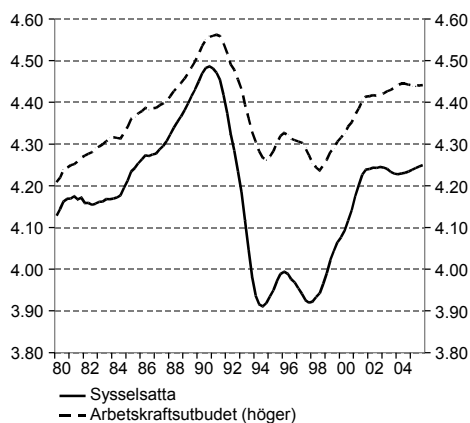
Resursutnyttjandet bedöms bli lågt under hela prognosperioden och produktionsgapet därmed svagt negativt även 2005.

Inflationstakten har varierat mycket på senare år, främst till följd av tillfälliga störningar på framför allt el- och oljepriserna. Dessa effekter klingar nu av. Det inhemska efterfrågerelaterade inflationstrycket blir lågt samtidigt som en svag ökning av utländska exportpriser och en stärkt krona verkar återhållande på den importerade inflationen. Sammantaget bedöms UNDIKX-inflationen falla under 2 procent i sommar och förbli lägre än inflationsmålet under hela prognosperioden.

Under 2004 ska nya avtal slutas på en stor del av arbetsmarknaden. Förhandlingarna kommer att föras mot bakgrund av en svag konjunktur. Inflationen har tillfälligtvis varit hög under den senaste tiden men väntas falla kraftigt under året. Efter en utdragen konflikt har Kommunal slutit ett tvåårsavtal med Kommun- och Landstingsförbunden. Avtalet var förhållandevis högt för det första avtalsåret 2003, men det är inte troligt att det kommer att föranleda några markanta kompensationskrav från andra grupper på arbetsmarknaden. I stället bedöms det väsentligt lägre avtalet för det andra avtalsåret, 2004, få en viss normerande och återhållande effekt på avtalsrörelsen 2004. Den antagna svenska anslutningen till den europeiska valutaunionen med en anslutningskurs för kronan som är väsentligt starkare än genomsnittskursen under de senaste tre åren tydliggör kraven på en anpassning mot den lägre löneökningstakten i euroområdet. De ändrade samhällsekonomiska förutsättningarna talar således för att avtalen 2004 kommer att slutas på en lägre nivå än under den senaste stora avtalsrundan 2001. Timlöneökningarna väntas bli dämpade under hela prognosperioden. Arbetskostnaderna ökar dock något snabbare än timlönen, främst i år, bl.a. till följd av ökade kostnader för avtalsmässiga arbetsgivaravgifter. Arbetskostnadsökningarna bedöms bli något högre i Sverige än i EMU-området.

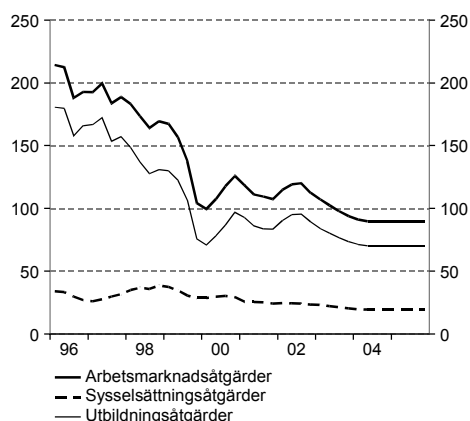
Diagram 97 Befolkning i olika åldersgrupper
Procent av befolkningen

Källa: Statistiska centralbyrån.

Diagram 98 Sysselsatta och arbetskraftsutbudet
Tusental, säsongrensade kvartalsvärden

Anm. 3-kvartals glidande medelvärde.

Källa: Statistiska centralbyrån.

Diagram 99 Åtgärder
Tusental, säsongrensade kvartalsvärden

Källor: Arbetsmarknadsstyrelsen och Konjunkturinstitutet.

Arbetsmarknad

Svagt stigande arbetskraftsutbud

Under perioden 2003–2005 beräknas befolkningen i arbetsför ålder öka med sammanlagt 115 000 personer. Arbetskraftsutbudet stiger emellertid långsamt på grund av ändrad ålderssammansättning (se diagram 97) och en fortsatt ökning av antalet sjukpensionärer. Den dämpade konjunkturen bidrar också till att hålla tillbaka arbetskraftsutbudet (se diagram 98).

Antalet personer i arbetsmarknadspolitiska åtgärder minskade i april till 103 000 personer och fortsätter att minska förutsatt att nuvarande anslag och regler hålls oförändrade (se diagram 99). Som framgår av tabell 19 ger det minskade deltagandet i arbetsmarknadspolitiska utbildningsåtgärder ett positivt nettobidrag till arbetskraftsutbudet

Tabell 19 Nettobidrag till arbetskraftsutbudet

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

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

¹ Arbetsmarknadspolitiska åtgärder utanför arbetskraften enligt AMS.² I gruppen övriga ingår hemarbetande, lediga, personer som befinner sig utomlands m.m.

Källor: Statistiska centralbyrån, Arbetsmarknadsstyrelsen och Konjunkturinstitutet.

Den starka tillväxten i åldersgruppen 16–24 år, tillsammans med en svag konjunktur, medför att antal studerande personer i reguljär utbildning beräknas öka. Kunskapslyftet har delvis ersatts med ett riktat statsbidrag som motsvarar 53 500 utbildningsplatser 2003–2005. Det ökande antalet personer i reguljär utbildning⁷ håller tillbaka ökningen av arbetskraftsutbudet med ungefär 0,4 procentenheter per år.

⁷ Personer i reguljär utbildning definieras som personer som studerar på heltid exkl. personer i arbetsmarknadspolitiska utbildningsåtgärder.

Antalet sjuka personer utanför arbetskraften⁸ har stigit med 8 procent till nästan 390 000 det senaste året och bedöms fortsätta stiga, om än i avtagande takt. Som framgår av Tabell 19 ger detta ett betydande negativt bidrag till utvecklingen av arbetskraftsutbudet. Sammantaget beräknas arbetskraftsutbudet stiga med 0,4 procent i år för att därefter vara oförändrat. Sjukskrivningarna för personer i arbetskraften, dvs. sjukfrånvaron, fortsatte också att stiga i fjol. Men det finns vissa tecken på ett trendbrott. Försäkringskassornas utbetalningar av ersatta sjukpenningdagar sjunker. Under 2003 och 2004 bedöms därför sjukfrånvaron minska svagt (se diagram 100).

Stiltje på arbetsmarknaden

Aktiviteten i ekonomin är alltså dämpad. Företagens varsel har åter ökat samtidigt som antalet nyanmälda platser har minskat (se diagram 101). Sysselsättningen minskade med 0,2 procent första kvartalet i år jämfört med motsvarande period i fjol. Nedgången var särskilt tydlig i varubranscherna där sysselsättningen minskade med nära 2 procent (se diagram 102).

Tabell 20 Nyckeltal för arbetsmarknaden

Tusental personer i nivå respektive årlig procentuell förändring

	2002	2002	2003	2004	2005
BNP ¹	2 340	1,9	1,3	2,5	2,5
Produktivitet		3,1	2,6	1,9	2,1
Antal arbetade timmar ²	6 885	-1,2	-1,2	0,6	0,4
Personer i arbete	3 517	-0,6	-0,6	0,3	0,5
Frånvarande	727	3,6	0,6	-0,6	-0,5
Medelarbetstid		-1,3	-0,9	0,4	0,0
Sysselsatta	4 244	0,1	-0,4	0,2	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
Latent arbetssökande ³	305	6,7	7,3	7,1	6,7
Personer i arbetsmarknads- politiska åtgärder ³	117	2,6	2,3	2,0	2,0
Reguljär sysselsättningsgrad ⁵		78,1	77,8	77,5	77,3

¹ Miljarder kronor. ² Miljoner timmar. ³ Nivå i procent av respektive arbetskraft.

⁴ Enligt International Labour Organisation (ILO) definieras personer som är latent arbetsökande och samtidigt studerar på heltid som arbetslösa.

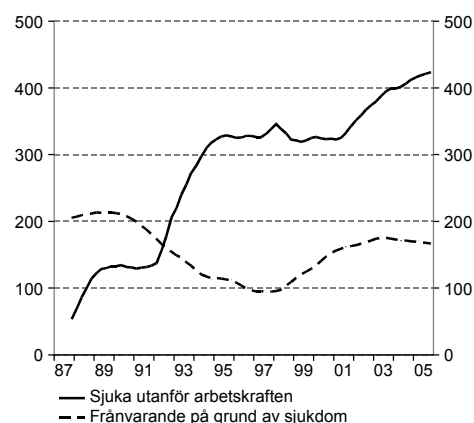
⁵ Andel sysselsatta av befolkningen i åldern 20–64 år, exkl. arbetsmarknadspolitiska sysselsättningsprogram.

Källor: Statistiska centralbyrån, Arbetsmarknadsstyrelsen och Konjunkturinstitutet.

Medelarbetstiden har sjunkit de senaste åren. Till en del beror detta på avtalade arbetstidsförkortningar och hur helgdagarna infallit samt att övertidsuttagen minskat till följd av den svaga

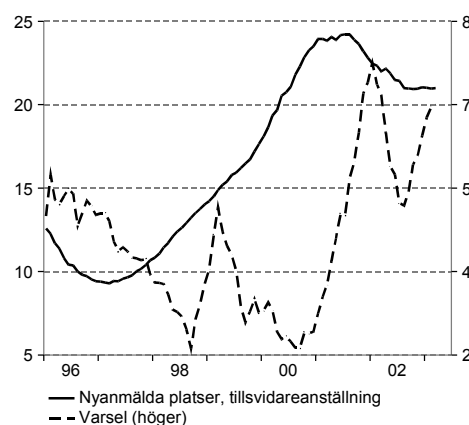
⁸ Personer som är sjuka i arbetskraften benämns som frånvarande p.g.a. sjukdom.

Diagram 100 Sjuka i och utanför arbetskraften
Tusental, säsongrensade kvartalsvärden



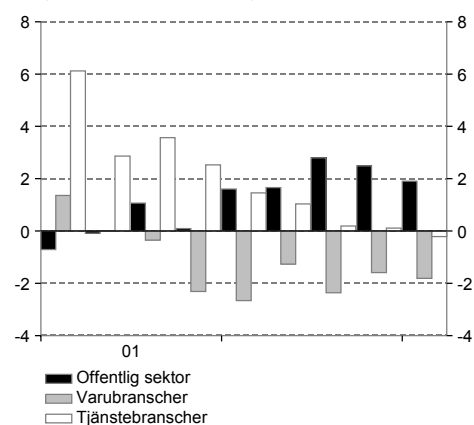
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 101 Varsel
Tusental, månadsvärden

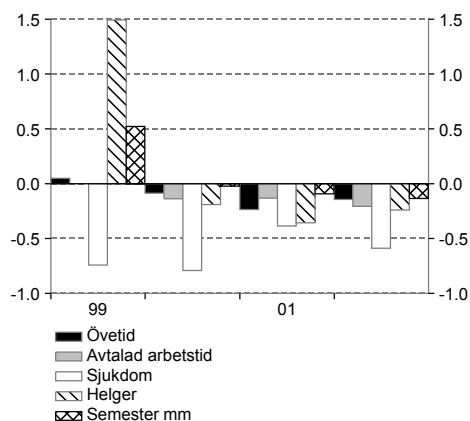


Anm. Glidande medelvärde
Källa: Arbetsmarknadsstyrelsen.

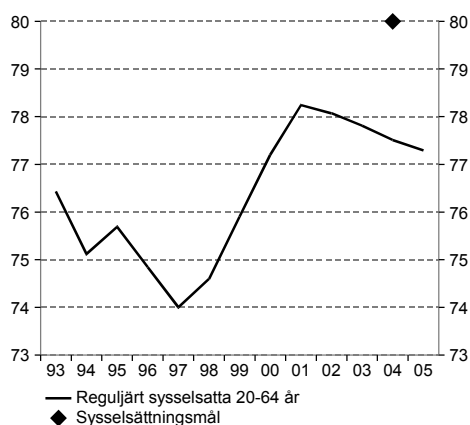
Diagram 102 Antal sysselsatta enligt national-
räkenskaperna
Årlig procentuell förändring



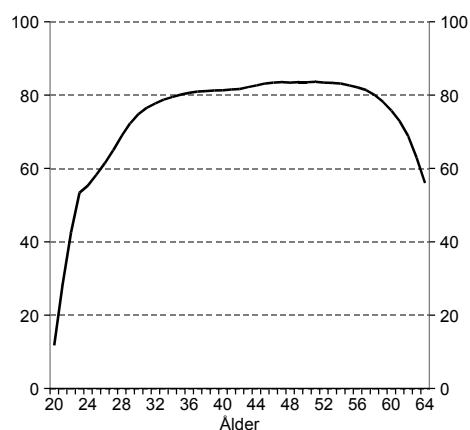
Källa: Statistiska centralbyrån.

Diagram 103 Komponenter i medelarbetstiden
Bidrag till medelarbetstiden, procentenheter

Källa: Statistiska centralbyrån.

Diagram 104 Reguljär sysselsättningsgrad
Procent av befolkningen i åldern 20-64 år

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 105 Sysselsättningsgrad i olika åldrar
Procent

Anm. Tre ålders glidande medelvärde.

Källa: Statistiska centralbyrån.

konjunkturen. Det främsta skälet är dock att sjukfrånvaron stigit (se diagram 103). Justerat för hur helgdagar infaller bedöms medelarbetstiden vara oförändrad under 2004–2005.

Den svaga produktionsökningen i år innebär att arbetsstyrkan reduceras. Antalet personer i arbete minskar med nästan 20 000 eller med 0,6 procent. Frånvaron minskar under hela prognosperioden, men från en hög nivå i slutet av 2002. Totalt faller sysselsättningen tillbaka med 0,4 procent 2003 medan den i näringslivet sjunker med 0,7 procent (se tabell 20).

Efterfrågan på arbetskraft ökar inte förrän 2004–2005. Antal arbetade timmar stiger med 0,6 respektive 0,4 procent.⁹ Under 2004 bidrar det s.k. sysselsättningsstödet (se avsnittet om offentlig konsumtion) till att kommunerna ökar sin sysselsättning. Först i slutet av 2004 tar sysselsättningen fart i näringslivet. Tjänstebanscherorna bedöms öka sin arbetsstyrka med 0,6 procent medan sysselsättningen i varubranscherorna stiger med 0,3 procent.

Långt kvar till sysselsättningsmålet

Regeringens och riksdagens mål är att 80 procent av befolkningen mellan 20 och 64 år ska vara reguljärt sysselsatta 2004. Som reguljärt sysselsatta räknas inte personer i arbetsmarknadspolitiska sysselsättningsåtgärder.

Förra året var ungefär 4,1 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 130 000 personer (se diagram 104).

Att sysselsättningsgraden faller 2002 och 2003 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 105). 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 procents sysselsättningsgrad.

Arbetslösheten som högst i år

Justerat för normala säsongvariationer uppgick den öppna arbetslösheten till 4,6 procent i april enligt SCB:s arbetskraftsundersökningar (AKU). Arbetslösheten bedöms fortsätta stiga fram till fjärde kvartalet 2004 då den uppgår till 4,9 procent, framför allt som en effekt av att sysselsättningen minskar men

⁹ Till en inte obetydlig del beror uppgången 2004 dock på fler arbetsdagar än innevarande år.

också på grund av att färre personer beräknas delta i arbetsmarknadspolitiska åtgärder. Näringslivets sysselsättning börjar återhämta sig först nästa år och arbetslösheten sjunker tillbaka under loppet av 2004–2005. I slutet av 2005 bedöms den öppna arbetslösheten uppgå till 4,2 procent (se diagram 106 och tabell 20).

Den s.k. utvidgade arbetslösheten definieras som öppen arbetslöshet plus latent arbetssökande och används bl.a. i samband med bedömningen av resursutnyttjandet i den svenska ekonomin. Latent arbetslösa är personer som kan och vill arbeta men som har studerat på heltid eller inte sökt arbete den senaste månaden och därför inte uppfyller AKU:s definition på arbetslös. Ungefär 45 procent av denna grupp var heltidsstuderande under 2002. Många av dessa deltar i arbetsmarknadspolitiska utbildningsåtgärder. Under 2003 och i början av 2004, då antalet platser för utbildningsåtgärder bedöms sjunka, prognostiseras antalet heltidsstuderande latent arbetssökande minska i motsvarande utsträckning (se diagram 107).

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 7,3 procent i år till 6,7 procent 2005.

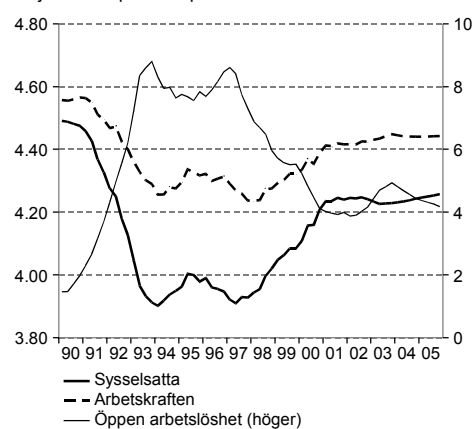
Resursutnyttjande

Lågt resursutnyttjande

De fem första månaderna i år har präglats av stigande arbetslöshet, färre nyanmälda platser och höga varsel. Resursutnyttjandet i stora delar av näringslivet är lågt. Enligt konjunkturbarometern begränsas företagens produktion i första hand av den svaga efterfrågan och inte av tillgången på arbetskraft eller andra produktionsfaktorer. Det är speciellt påtagligt i delar av tjänstebranscherna, där efterfrågeläget är lika besvärligt som i början av 1990-talet (se diagram 108 och 109).

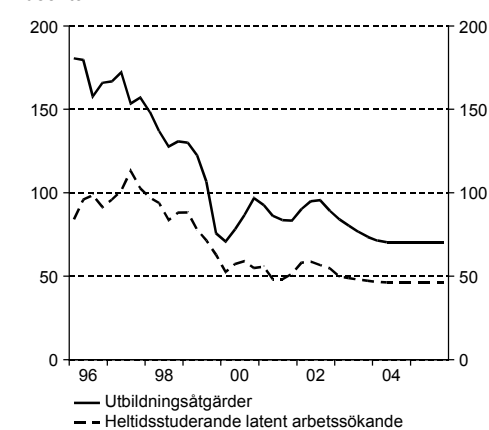
Med nuvarande kapacitetsutnyttjande och efterfrågan väntas företagen justera ner sin arbetsstyrka ytterligare. Den gradvis stigande ekonomiska aktiviteten som väntas framöver bedöms i stor utsträckning kunna mötas med ökad produktivitet. Sysselsättningsutvecklingen förblir därmed förhållandevis svag under hela prognosperioden.

Diagram 106 Sysselsatta, i arbetskraften och arbetslösa
Miljoner respektive procent



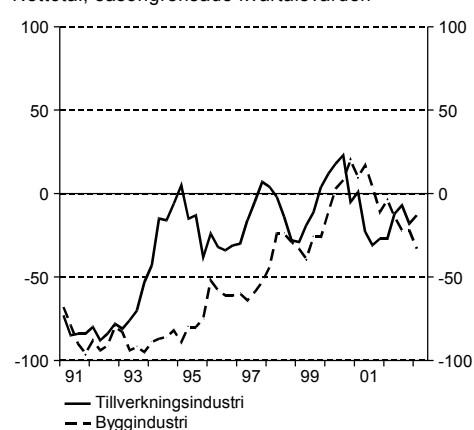
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 107 Utbildningsåtgärder och heltidsstuderande latent arbetssökande
Tusental



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

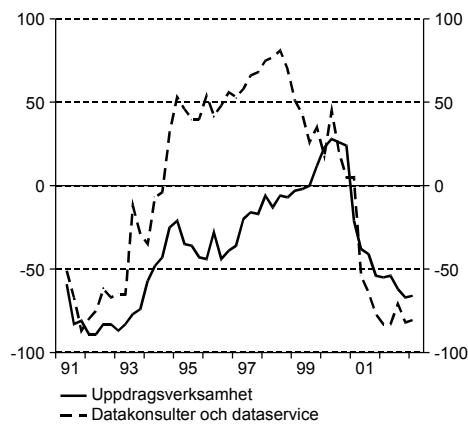
Diagram 108 Trång sektor: tillverkningsindustri och byggindustri
Nettotal, säsongrensade kvartalsvärden



Anm. Nettotal = utbudsrestriktioner – efterfrågerestriktioner.

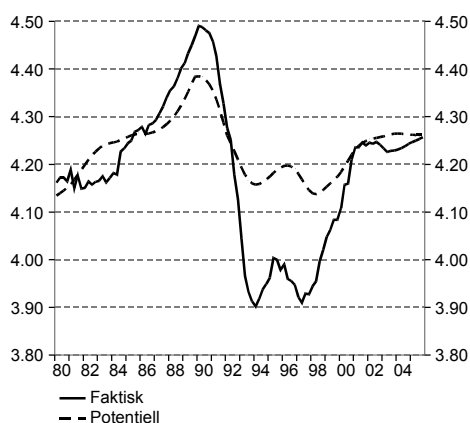
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 109 Trång sektor: uppdragsverksamhet och datakonsulter
Nettotal, säsongrensade kvartalsvärden



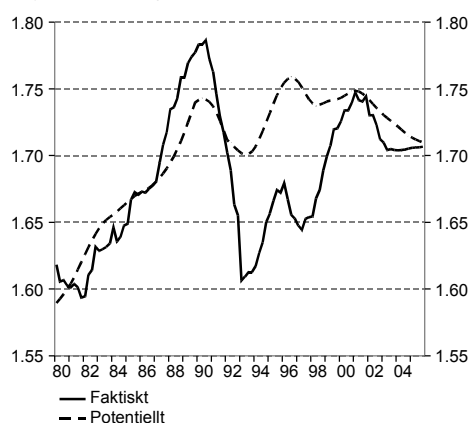
Anm. Nettotal = utbudsrestriktioner – efterfrågerestriktioner.
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 110 Sysselsättning
Miljoner, säsongrensade värden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 111 Antal arbetade timmar
Miljarder, säsongrensade värden



Källa: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Produktionsgapet nära noll i slutet av 2005

Synen på resursutnyttjandet i ekonomin kan sammanfattas med hjälp av det s.k. produktionsgapet. Produktionsgapet definieras som skillnaden mellan faktisk och potentiell produktion, dvs. den nivå på produktionen som är förenlig med stabil inflation.

Produktionsgapet delas upp i ett arbetsmarknadsgap och ett produktivitetsgap. Arbetsmarknadsgapet avspeglar skillnaden mellan faktisk och potentiell sysselsättning, mätt i timmar och avser att ge en bild av resursutnyttjandet på arbetsmarknaden. Produktivitetsgapet anger skillnaden mellan faktisk och trendmässig total faktorproduktivitet och utgör ett mått på den konjunkturella delen av den totala faktorproduktiviteten.¹⁰

Såväl den samlade produktionen som efterfrågan på arbetskraft är för närvarande låg i förhållande till den trendmässiga utvecklingen.

Tabell 21 Potentiell sysselsättning och produktion

Nivå, 1000-tal respektive årlig procentuell förändring

	2002	2002	2003	2004	2005
Arbetskraft	4 421	0,4	0,0	0,0	0,4
Latent arbetsökande ¹	128	-0,3	0,0	0,0	-0,3
Potentiell sysselsättning	4 254	0,2	0,0	0,0	0,2
Potentiell medelarbetstid		-0,7	-0,6	-0,4	-0,7
Potentiellt arbetade timmar ²	6 958	-0,6	-0,5	-0,4	-0,6
Potentiell arbetsproduktivitet		2,3	2,4	2,3	2,3
Potentiell produktion	2 356	1,7	1,9	1,9	1,7

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 kapitalstocken. Potentiell sysselsättning beräknas som skillnaden mellan utvidgat arbetskraftsutbud och den antagna jämviktsnivån på den utvidgade arbetslösheten.¹¹

Den potentiella sysselsättningen stiger svagt under perioden (se tabell 21). I genomsnitt i år och nästa år skulle ytterligare ca 30 000 personer kunna sysselsättas utan att det skulle uppstå några överhettningstendenser på arbetsmarknaden (se diagram 110). Potentiell medelarbetstid minskar successivt under prognosperioden på grund av ökade sjukskrivningar och ändrad åldersstruktur i arbetskraften. Sammantaget innebär detta att potentiellt antal arbetade timmar minskar under hela prognosperioden. På så sätt håller den stigande sjukfrånvaron tillbaka den potentiella BNP-tillväxten (se diagram 111). Under perioden

¹⁰ Beräkningarna är korrigerade för att antalet arbetsdagar är olika mellan åren.

¹¹ Utvidgat arbetskraftsutbud och utvidgad arbetslöshet inkluderar latent arbetsökande.

2002–2005 beräknas därför potentiell produktion bara stiga med i genomsnitt 1,8 procent.

Utvidgad arbetslöshet uppgår till 7,3 procent i år och minskar till 6,7 procent 2005. Det ger ett arbetsmarknadsgap i år på ungefär -0,7 som successivt sluts under prognosperioden (se tabell 22). De konjunkturella inslagen i produktivitet utvecklingen leder till att den faktiska produktivitet utvecklingen överstiger den potentiella. Det för närvarande negativa produktivitet gapet sluts därmed gradvis och övergår till att bli svagt positivt under 2005. Produktionsgapet sluts därmed kring årsskiftet 2005/2006 (se diagram 112 och 113).

Tabell 22 Produktionsgap

Procent av potentiell BNP och procent

	2002	2003	2004	2005
BNP-tillväxt ¹	1,9	1,4	2,1	2,4
Arbetsmarknadsgap ¹	-0,5	-0,7	-0,5	-0,2
Produktivitetsgap ¹	-0,1	-0,2	-0,2	0,1
Produktionsgap ¹	-0,6	-0,9	-0,7	-0,1
Produktionsgap enligt SVAR-modellen	-0,9	-1,1	-0,6	0,0

¹ Beräkningarna är korrigerade för olika antal arbetsdagar mellan åren.

Källor: Statistiska centralbyrån och 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 2002.¹² Sammantaget bedöms resursutnyttjandet vara förhållandevis lågt under hela prognosperioden, vilket ger en återhållande effekt på pris- och löneutvecklingen.

Löner och arbetskostnader

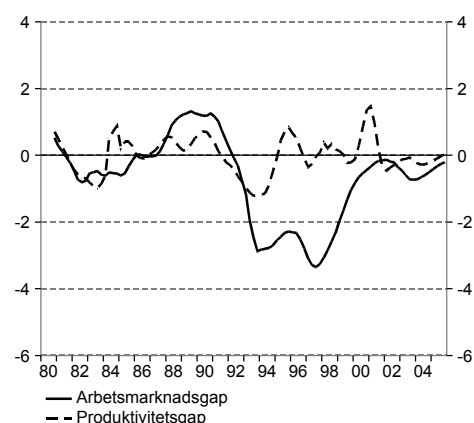
Lägre löneökningar i år

Under 2002 dämpades löneökningstakten till följd av att arbetsmarknaden försvagades och kapacitetsutnyttjandet inom företagen sjönk. I ekonomin som helhet ökade timlönerna med 4,0 procent. Av ökningen beräknas 2,5 procentenheter vara avtalsenliga löneökningar, medan 1,5 procentenheter utgörs av löneglidning (se diagram 114). Avgränsningen mellan avtalsenliga löneökningar och löneglidning är dock ottydlig, eftersom avta-

¹² Modellen beskrivs i fördjupningsrutan "En metod för att simultant beräkna jämviktsarbetslöshet, produktionsgap och strukturellt sparande" i *Konjunkturläget* december 2002. Se även Hjelm, Göran, *Simultaneous Determination of NAIRU, Output Gaps and Structural Budget Balances: The Swedish Evidence*. Working Paper No. 81, 2003, Konjunkturinstitutet.

Diagram 112 Arbetsmarknad och produktivitetsgap

Procent av potentiell BNP

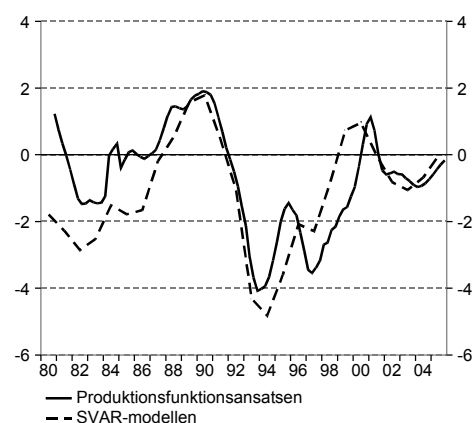


Anm. 3-kvartals glidande medelvärde

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 113 Produktionsgap

Procent av potentiell BNP

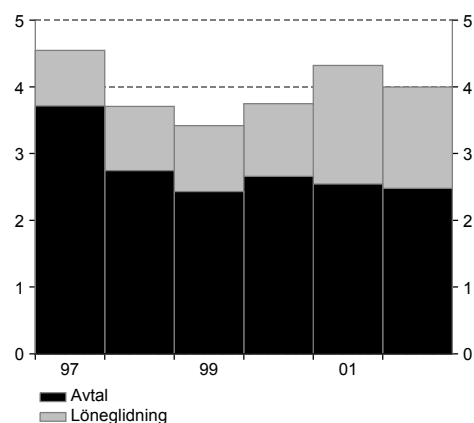


Anm. 3-kvartals glidande medelvärde

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 114 Timlön, avtal och löneglidning

Årlig procentuell förändring



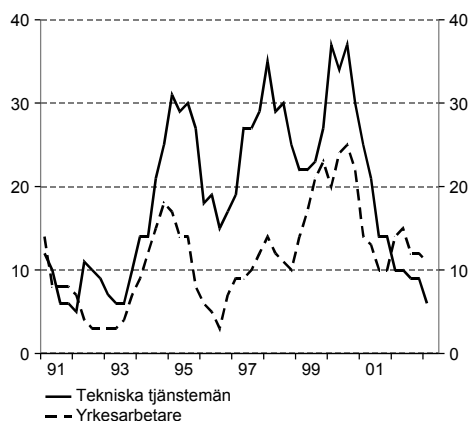
Källa: Medlingsinstitutet

len numera innehåller mer lokal lönebildning och fler sifferlösa centrala avtal än tidigare. Utfallet för första kvartalet i år jämfört med motsvarande kvartal i fjol blev 3,2 procent för hela ekonomin. Utfallet indikerar en fortsatt minskning av löneökningstakten i framför allt näringslivet, men även inom den offentliga sektorn har löneökningarna dämpats. Dessa siffror är dock preliminära och tillkommande retroaktiva löneutbetalningar väntas, i synnerhet i tjänstebranscherna.

Arbetskostnadsindex (AKI) för näringslivet ökade med 3,7 procent 2002.¹³ 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. Syftet med AKI är att i möjligaste mån mäta näringslivets kostnad för arbetskraften. Att AKI ökade långsammare än timlönerna beror till stor del på att de avtalsenliga arbetsgivaravgifterna för tjänstemän sänktes. Enligt preliminär statistik för första kvartalet i år ökade arbetskostnaderna med 3,4 procent i årstakt.

Ett ytterligare mått på arbetskostnaden 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. En annan skillnad är att NR:s arbetskostnader baseras på företagens skatteredovisningar, medan AKI baseras på en månatlig enkätundersökning riktad till företagen. I AKI uppstår en inte obetydlig underskattning då tjänstemäns månadslöneökning vägs ihop med arbetares timlöneökning. Å andra sidan kan NR:s arbetskostnader för ett enskilt år vara missvisande då retroaktiva löneutbetalningar inte periodiseras. På lite längre sikt torde dock NR bättre spegla arbetskostnadernas utveckling. I genomsnitt har skillnaden mellan de bägge måtten varit omkring en procentenhet de senaste åren. Arbetskostnaderna per timme enligt NR ökade i fjol med 6,7 procent för näringslivet och 6,0 procent för hela ekonomin.

Diagram 115 Bristtal i tillverkningsindustrin enligt Konjunkturbarometern
Andel företag, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Avtalsrörelsen 2004

Under våren 2004 löper avtalen ut för större delen av arbetsmarknaden, och redan under hösten 2003 inleds den nya avtalsrörelsen. Uppsägningen av Kommunals avtal för 2003 och den påföljande strejken ökade risken för kompenstänkande i den kommande avtalsrörelsen. Nu är dock strejken slut och ett avtal är slutet. Avtalet innebär löneökningar på lägst 3,95 procent 2003 och lägst 2,45 procent 2004. Det förhållandevis höga avtalet för det första avtalsåret bedöms inte föranleda några markanta kompenstänkningar från andra grupper på arbetsmarknaden, eftersom det finns en ganska bred samsyn om

¹³ 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 3,7 procent.

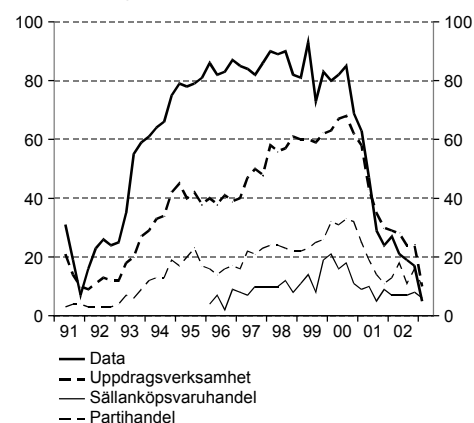
att de relativa lönerna bör höjas inom de aktuella kvinnodominerande områdena. Det väsentligt lägre avtalet för det andra avtalsåret bedöms få en viss normerande och återhållande effekt på avtalsrörelsen 2004. Den avtalade ökningen på 2,45 procent för Kommunal bedöms motsvara en genomsnittlig avtalad löneökning för hela ekonomin på cirka 2 procent med hänsyn till att andra områden normalt har högre genomsnittlig löneglidning, samt att andra områden i genomsnitt har mindre arbetskraftsbrist och dessutom en lägre andel kvinnor. I den mån Kommunals avtal indikerar en genomsnittlig avtalad löneökningstakt på 2 procent är detta enligt Konjunkturinstitutets bedömning väl förenligt med en årlig ökning av arbetskraftskostnaderna på ca 3,5 procent. Denna ökningstakt ligger i sin tur nära såväl den prognostiserade ökningstakten i euroområdet under de närmaste åren som den långsiktiga ökningstakten vid ett deltagande i den europeiska valutaunionen som beräknades i Konjunkturinstitutets senaste lönebildningsrapport.¹⁴

En annan utgångspunkt för att bedöma de avtalsenliga löneökningarna 2004 är att jämföra de samhällsekonomiska förutsättningarna i nuläget med dem som gällde vid den senaste stora avtalsrörelsen 2001. Avtalen 2001 förbereddes och slöts under ett starkt konjunkturläge. Sysselsättningen hade ökat snabbt tre år i rad. Konjunkturbilden i dag är betydligt svagare och bristen på arbetskraft är låg (se diagram 115 och 116). Inflationen bedöms fortsätta att falla tillbaka och underskrida 2 procent. Inflationförväntningarna i slutet av 2003 och början av 2004, dvs. inför och under avtalsrörelsen, väntas därför vara lägre än 2001. Även löneförväntningarna hos parterna på arbetsmarknaden är lägre (se diagram 117). Skattehöjningarna i år kan dock komma att öka lönekraven i förhandlingarna, liksom skattesänkningarna 2000–2002 på motsvarande sätt kan ha bidragit till att hålla tillbaka nivåerna på 2001 års avtal.

I höst kommer det svenska folket i en folkomröstning ta ställning till ett svenskt deltagande i valutaunionen. Om utfallet blir ett ja, vilket är utgångspunkten i denna prognos, kommer detta att få återverkningar på avtalsrörelsen. Den antagna anslutningskursen för kronan är väsentligt starkare än växelkursen i början av 2001 och medlemskapet i valutaunionen förstärker kraven på en anpassning mot den lägre löneökningstakten i euroområdet.

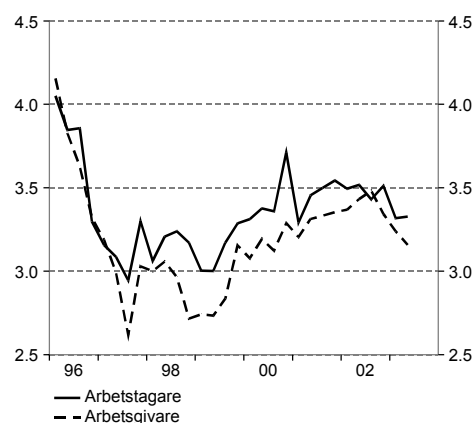
Sammantaget görs bedömningen att avtalen för 2004 och 2005 kommer att hamna på en något lägre nivå än de avtal som slöts 2001.

Diagram 116 Bristtal i tjänstenäringarna enligt Konjunkturbarometern
Andel företag, kvartalsvärden



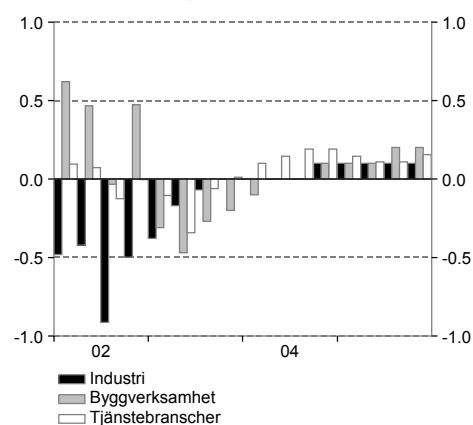
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 117 Löneförväntningar under de kommande två åren
Procent per år



Källa: Prospera Research AB

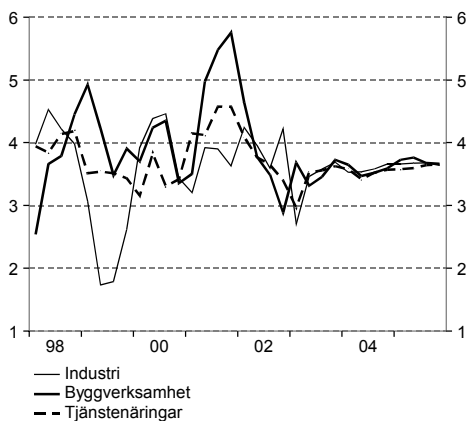
Diagram 118 Sysselsättning i näringslivet
Procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet

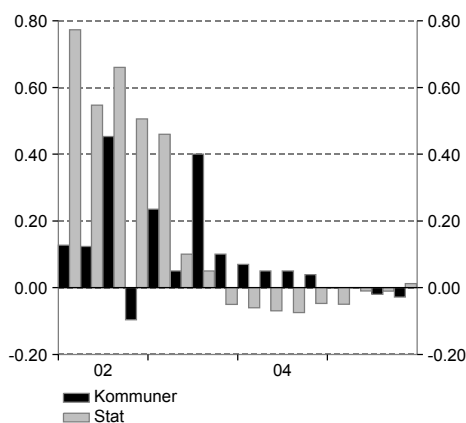
¹⁴ "Lönebildningen, samhällsekonomiska förutsättningar i Sverige 2002", Konjunkturinstitutet 2002.

Diagram 119 Timlön i näringslivet
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



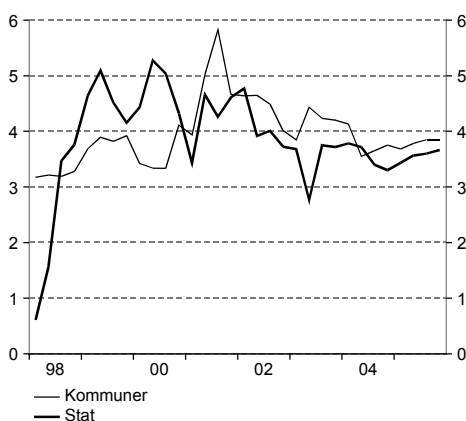
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet

Diagram 120 Sysselsättning i offentlig sektor
Procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet

Diagram 121 Timlön i offentlig sektor
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet

Långsammare löneökningar i näringslivet

Konjunktoren i *näringslivet* som helhet försämrades under förra året och har försvagats ytterligare något de senaste månaderna. Den förväntade orderingången i *industrin* har visserligen stärkts enligt konjunkturbarometern, men samtidigt minskar investeringarna och produktionsutvecklingen är svagare. *Byggbranschen* uppvisar fallande orderingång och byggandet avtar. Utvecklingen i *tjänstebranscherna* är avvaktande. Anställningsplanerna i hela näringslivet är negativa och ytterligare personalnedskärningar förutses under 2003, i synnerhet i industrin där varslen har fortsatt att stiga under första kvartalet. Nästa år beräknas dock sysselsättningsutvecklingen plana ut i industrin och vända svagt uppåt i tjänstebranscherna (se diagram 118), medan det dröjer till 2005 innan byggbranschen börjar rekrytera igen.

Mot denna bakgrund, samt med utgångspunkt i jämförelsen mellan de övriga förutsättningarna för avtalsrörelserna 2004 och 2001, bedöms de avtalade löneökningarna i näringslivet uppgå till 2,1 procent såväl 2004 som 2005.

Den svaga arbetsmarknaden bedöms ge en fortsatt avmattning av löneglidningen. Den totala timlöneökningen bromsas därmed till 3,4 procent i år (se tabell 23 och diagram 119). Därför förutses det något starkare konjunkturläget 2004 och 2005 bidra till löneökningar om 3,5 respektive 3,6 procent.

Tabell 23 Timlön och avtal

Årlig procentuell förändring

	2002		2003		2004		2005	
	Lön	Avtal	Lön	Avtal	Lön	Avtal	Lön	Avtal
Industri	4,0	3,4	2,3	3,6	2,1	3,7	2,2	
Bygg	3,7	3,5	2,5	3,6	2,1	3,7	2,1	
Tjänstenärings	3,7	3,4	2,3	3,5	2,2	3,6	2,1	
Näringsliv	3,8	3,4	2,3	3,5	2,1	3,6	2,1	
Kommuner	4,4	4,2	3,0	3,8	2,6	3,8	2,5	
Stat	4,1	3,5	1,6	3,6	2,1	3,6	2,0	
Totalt	4,0	3,6	2,4	3,6	2,3	3,7	2,2	

Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet

Fortsatt snabba löneökningar i kommunerna

Lönerna i *kommunerna* väntas fortsätta att öka snabbt under 2003. Den kommunala sysselsättningen steg i fjol och fortsätter att öka i år (se diagram 120). Under våren föll dock sysselsättningen tillbaka till följd av Kommunals strejk och de anställningsstopp som infördes i samband med denna. Trots att det råder brist på arbetskraft inom ett flertal verksamhetsområden väntas kommunala medel, inklusive det statliga sysselsättningsstödet, inte användas till nyanställningar i någon större utsträckning utan snarare utnyttjas till att finansiera de nyligen avtalade

löneökningarna för den befintliga arbetskraften. Sammanfattningsvis förväntas lönerna i kommunerna stiga med 4,2 procent 2003 (se diagram 121). För både 2004 och 2005 prognostiseras 3,8 procentens löneökningar.

Sysselsättningen i *staten* ökade starkt under 2002, men utvecklingen har vänt nedåt i år och sysselsättningen bedöms sjunka framöver. Den avtagande efterfrågan på arbetskraft förväntas resultera i timlöneökningar om 3,5 procent för 2003. Under 2004 väntas den statliga löneökningstakten stiga marginellt och sen förbli oförändrad under 2005 på 3,6 procent.

Svagare timlöneökningar i hela ekonomin

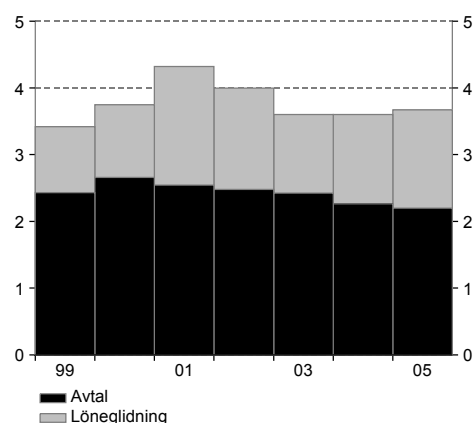
Sammantaget innebär prognosen att timlönerna i hela ekonomin ökar med 3,6 procent i år (se diagram 122). De avtalsenliga löneökningarna beräknas bidra med 2,4 procentenheter och resterade 1,2 procentenheter utgör löneglidning. Timlöneutvecklingen beräknas vara i det närmaste konstant även under 2004, och därefter stiger den något till 3,7 procent 2005.

Under perioden 1993–2002 ökade konsumentreallönen efter skatt med i genomsnitt 1,8 procent per år medan motsvarande ökning av produktreallönen uppgick till 2,5 procent (se diagram 123). Fram till och med 1998 ökade konsumentreallönen efter skatt långsammare än produktreallönen till följd av en krondepreciering och stigande allmänna egenavgifter. Därefter har bl.a. inkomstskattesänkningar lett till att konsumentreallönen ökat snabbare. I år ökar dock konsumentreallönen betydligt mindre på grund av höjda kommunalskatter. Under 2004 och 2005 ökar konsumentreallönen efter skatt i snitt med 2,6 procent och produktreallönen med 1,6 procent. Bakgrunden är bland annat att kronapprecieringen håller tillbaka konsumentpriserna.

Kraftiga arbetskostnadsökningar 2003

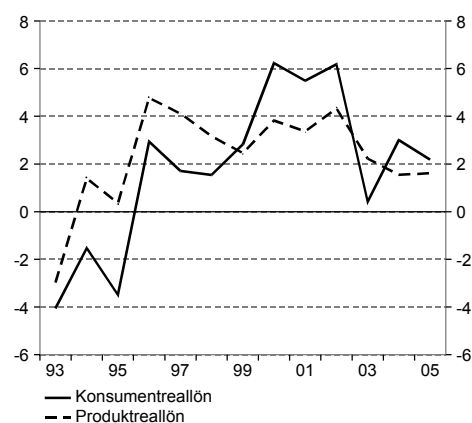
Arbetskostnaden per timme, mätt som arbetskostnadsindex (AKI) i näringslivet, beräknas öka med 4,6 procent under 2003, att jämföras med 3,7 procent 2002 (se tabell 24 och diagram 124). Förklaringen till den högre ökningstakten i år är att de avtalsenliga arbetsgivaravgifterna för såväl arbetare som tjänstemän stiger. Dessutom bidrar den föreslagna förlängningen av arbetsgivarnas sjuklöneansvar med en vecka till att arbetskostnaderna blir högre. Den sammantagna effekten bedöms bli att de övriga lönekostnaderna bidrar med 1,2 procentenheter till arbetskostnadsökningen. Under 2004 och 2005 bedöms de övriga lönekostnaderna öka långsammare, men de bidrar fortfarande till arbetskostnadernas ökningstakt med 0,3 respektive 0,2 procentenheter.

Diagram 122 Timlön, avtal och löneglidning
Årlig procentuell förändring



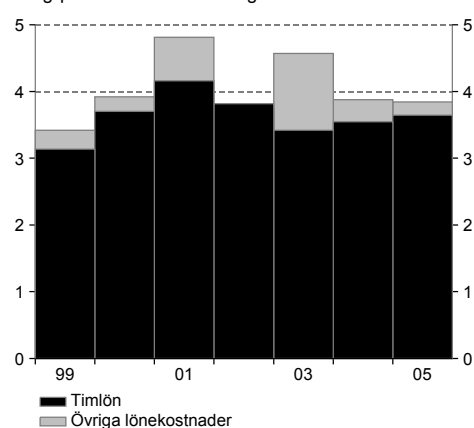
Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 123 Konsument- och produktreallön
Årlig procentuell förändring



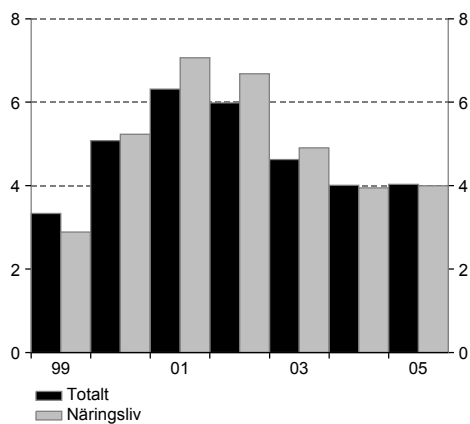
Anm. Konsumentreallön = timlön enl. NR – direkta skatter och allmänna egenavgifter, deflaterat med deflatorn för hushållens konsumtion
Produktreallön = timlön enl. NR + kollektiva avgifter deflaterat med producentprisindex
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet

Diagram 124 Arbetskostnadsindex (AKI) i näringslivet
Årlig procentuell förändring



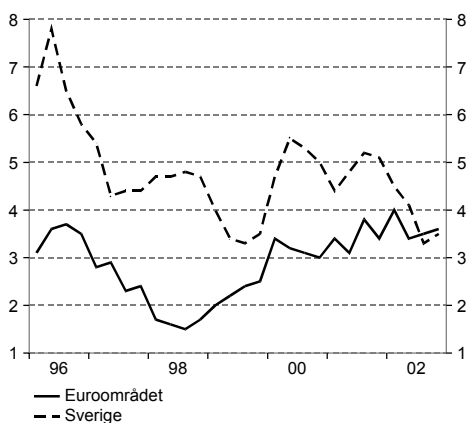
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 125 Arbetskostnad (NR) totalt och i näringslivet
Årlig procentuell förändring



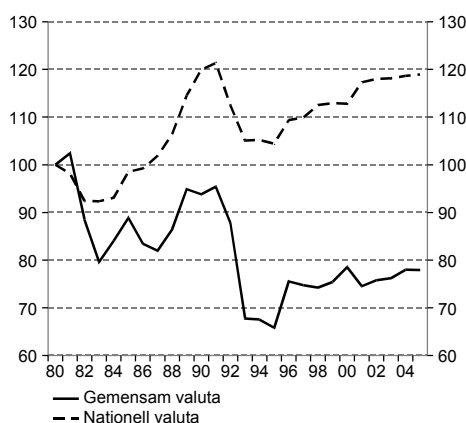
Källa: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 126 Näringslivets arbetskostnader
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



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

Diagram 127 Relativ enhetsarbetskostnad i näringslivet
Index, 1980=100



Källor: OECD, Ecowin och Konjunkturinstitutet.

Tabell 24 Arbetskostnad per timme

Årlig procentuell förändring

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

Källa: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Arbetskostnaderna i näringslivet enligt NR väntas öka med 4,9 procent i år och under de nästföljande åren avtar ökningstakten till 3,9 respektive 4,0 procent (se tabell 24 och diagram 125). För den totala ekonomin bedöms arbetskostnadsökningen stanna på 4,6 procent i år. Därefter mattas ökningstakten till 4,0 procent för 2004 och 2005.

För att regeringens mål om 80 procent sysselsättningsgrad ska nås krävs ett tillräckligt högt och flexibelt arbetsutbud, 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.¹⁵

Arbetskostnaderna i euroområdet

I euroområdet ökade näringslivets arbetskostnader per timme med 3,6 procent förra året (se diagram 126). Sysselsättningen ökade särskilt inom servicesektorn, men samtidigt fortsatte arbetslösheten att stiga. 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 väsentligt lägre än ökningen av arbetskostnaderna i det svenska näringslivet (se tabell 22).

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 väger dessutom in växelkursens utveckling. I diagram 127 visas den relativa enhetsarbetskostnaden mellan Sverige och euroområdet. Det svenska relativa kostnadsläget förbättrades kraftigt i samband med att kronan försvagades i början av 1990-talet. Sedan mitten av 1990-talet har det relativa kostnadsläget ökat något, men det är alltså lågt även jämfört med mitten på 1980-talet. I euroområdet har produktivitetens utvecklingen börjat återhämta sig den senaste tiden, vilket tillsammans med en måttlig ökning i arbetskostnaderna bidrar till att

¹⁵ Se "Lönebildningen, samhällsekonomiska förutsättningar i Sverige 2002", Konjunkturinstitutet 2002.

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

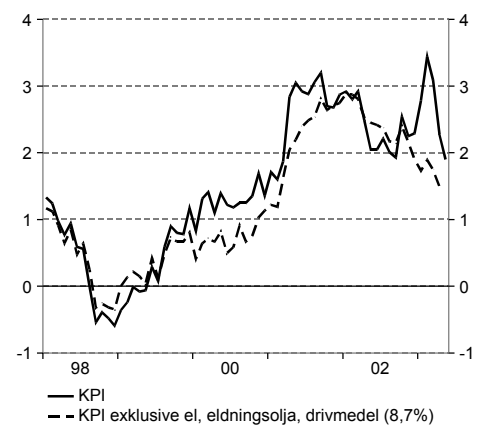
Kraftiga fluktuationer i inflationen till följd av utbudsstörningar

KPI-inflationen har varierat påtagligt under det senaste halvåret. Från att ha uppgått till 2,3 procent i december steg prisökningstakten till 3,4 procent i februari 2003. Under de två senaste månaderna har emellertid KPI-inflationen fallit tillbaka igen och uppmättes till 1,9 procent i maj. Den kraftiga variationen i inflationstakten under vintern och våren förklaras till stor del av prisförändringar på el och olja. Den regnfattiga hösten och den kalla vintern drev upp priset på elbörsen. Detta medförde att elpriset i konsumentledet också steg markant och bidrog som mest med 1,2 procentenheter till KPI-inflationen i februari. Rörelserna i oljepriset förklaras till stor del av händelserna i Mellanöstern. I takt med att osäkerheten i det världspolitiska läget avtagit har oljepriset sjunkit tillbaka, vilket bidragit till lägre priser på drivmedel och eldningsolja och därmed en lägre inflationstakt. Elpriset har dock inte sjunkit tillbaka i någon större utsträckning och bidrog fortfarande med 1,1 procentenheter till inflationstakten i maj.

Prisuppgången under vintern 2002–2003 liknar den under våren 2001, då inflationen ökade till följd av tillfälligt höga priser på el och vissa livsmedelsprodukter. En viktig skillnad är dock att inflationsuppgången 2001 även hängde samman med ett relativt ansträngt resursutnyttjande och ett successivt stigande kostnadstryck. Prisuppgången 2001 berörde därför fler varor, medan den nu under vintern var koncentrerad till just el och olja. I nuläget bedöms i stället det underliggande inflationstrycket vara avtagande till följd av svag tillväxt och lågt resursutnyttjande.

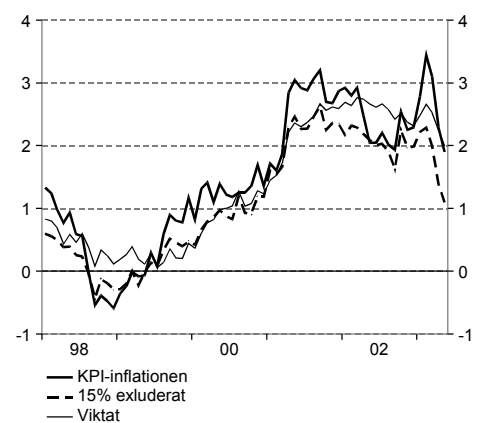
Ett sätt att beräkna underliggande inflation är att exkludera vissa varugrupper som bedöms avvika från det allmänna inflationsmönstret, i synnerhet om avvikelserna beror på utbudsstörningar. I nuläget är det rimligt att exkludera el- och oljepriser som varierat kraftigt och den underliggande inflationen blir då klart under två procent (se diagram 128). Underliggande inflation kan också beräknas med hjälp av statistiska metoder. Ett centralt medelvärde tas fram genom att exkludera de varugrupper vars priser har ökat mest respektive minst. Även med detta mått är slutsatsen att den underliggande inflationen klart underskrider två procent. En annan statistisk metod är att väga om KPI så att

Diagram 128 KPI exklusive vissa varor
Årlig procentuell förändring, månadsvärden

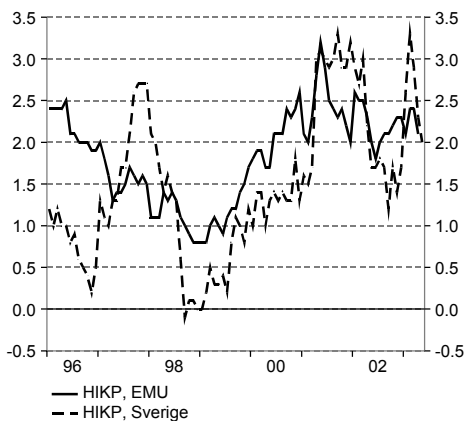


Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

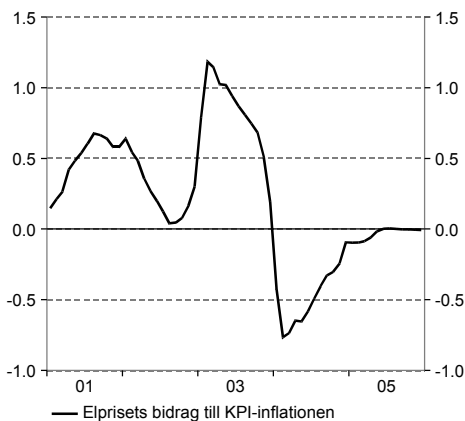
Diagram 129 Underliggande inflationsmått
Procent



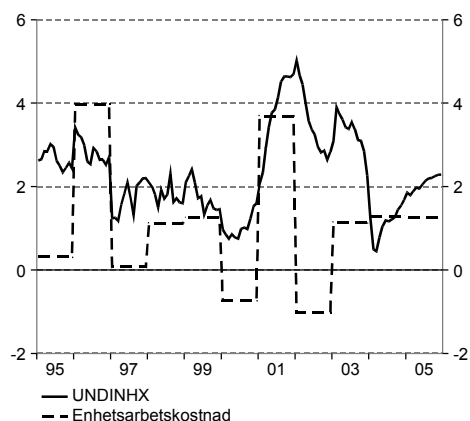
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 130 HIKP
Procent

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 131 Elprisets bidrag till KPI-inflationen
Procentenheter

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 132 Inhemsk inflation och kostnadsstryck
Årlig procentuell förändring, månadsvärden

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

varugrupper med kraftiga prisfluktuationer ges en lägre vikt än varugrupper med en mer stabil prisutveckling (se diagram 129).

Inflationen i Sverige har under åren 1999–2002 varit lägre än inflationen i euroområdet, med undantag för 2001 (se diagram 130). Vid denna jämförelse av inflationen mellan EU-länder används det s.k. harmoniserade indexet för konsumentpriser, HIKP. I detta index exkluderas bl.a. räntekostnader för egna hem. Efter att ha ökat påtagligt på grund av stigande el- och oljepriser under vintern är nu inflationstakten i Sverige återigen i linje med motsvarande mått för euroområdet.

Lågt inhemskt pristryck

Den inhemska underliggande s.k. UNDINHX-inflationen avspeglar inhemskt genererade prisökningar och mäts som förändringen i KPI exklusive räntekostnader, förändrade indirekta skatter samt i huvudsak importerade varor och tjänster. UNDINHX-inflationen dämpades betydligt under 2002 från 5,0 procent i januari 2002 till 2,8 procent i december.

Elpriserna i konsumentledet drev återigen upp UNDINHX-inflationen under vintern och bidrog som mest med 1,5 procentenheter i februari. Elpriserna antas sjunka tillbaka successivt under 2003 och 2004, vilket ger ett negativt bidrag till inflationen (se diagram 131). Jämfört med föregående prognos bedöms dock elpriserna falla långsammare under innevarande år.

Under prognosperioden bidrar det låga resursutnyttjandet till ett svagt efterfrågetryck på inflationen. Tillväxten blir svag 2003 och produktionsgapet är negativt under hela prognosperioden (se diagram 113 och tabell 25).

Hyrorna beräknas stiga med 3,0 procent 2003 och med 2,0 procent såväl 2004 och 2005. Tjänstepriserna, som har en stor vikt i UNDINHX, antas följa utvecklingen av enhetsarbetskostnaderna. Dessa bedöms öka med 1,1 procent 2003 samt 1,3 procent 2004 och 2005, vilket också bidrar till ett relativt lågt inhemskt inflationstryck (se diagram 132). Vissa taxor, såsom patientavgifter och vissa biljettpriser, förväntas höjas under prognosperioden, vilket ökar UNDINHX-inflationen.

Sammantaget bedöms den inhemska inflationen falla tillbaka successivt under 2003 för att sedan bottna i början av 2004 till följd av normaliseringen av elpriserna och det låga resursutnyttjandet. Under 2005 bedöms ökningstakten vara fortsatt måttlig.

Tabell 25 Inhemsk inflation (UNDINHX)

Årlig procentuell förändring. Årsgenomsnitt

	2003	2004	2005
BNP-tillväxt	1,3	2,5	2,5
Produktionsgap	-0,9	-0,7	-0,1
Enhetsarbetskostnader	1,1	1,3	1,3
Hyror	3,0	2,0	2,0
EI	19,9	-11,4	-0,7
UNDINHX	3,3	1,1	2,1

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Dämpad importerad inflation

Prisökningstakten för de i huvudsak importerade varorna i KPI har varit dämpad under 2001 och större delen av 2002, trots en förhållandevis svag växelkursutveckling med höga importpriser i producentledet 2001 (se diagram 133). Detta innebar att marginalerna, dvs. skillnaderna mellan priser på importvaror i konsumentled och producentled, pressades ner. Under den senare delen av 2002 återställdes marginalerna något, men bedöms fortfarande vara låga. Den fortsatta apprecieringen av kronan bidrar under 2003 till fallande priser 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 innevarande år. Marginalerna på importvaror kommer alltså att förstärkas (se diagram 134).

Sammantaget bedöms inflationen för de i huvudsak importerade varorna uppgå till -0,1 procent 2003 och 2004 samt 1,0 procent 2005.

Tabell 26 Importerad inflation (UNDIMPX)

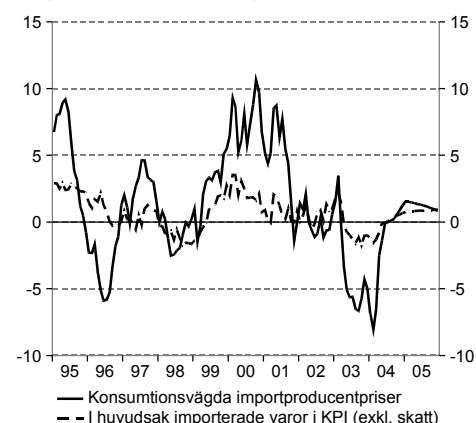
Årlig procentuell förändring. Årsgenomsnitt

	2003	2004	2005
TCW-index	-4,7	-2,1	0,6
Importpriser (producentled)	-3,6	-1,9	1,2
Därav Olja	-12,5	-6,9	1,3
Marginal	3,5	1,8	-0,2
UNDIMPX	-0,1	-0,1	1,0

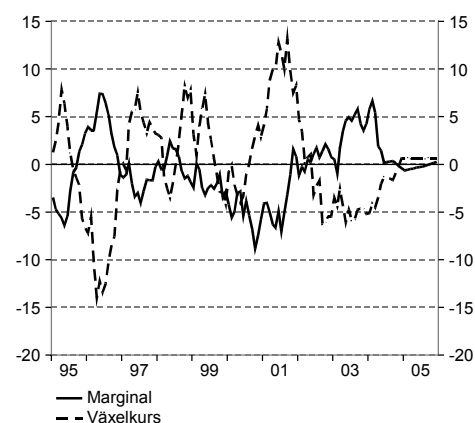
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Låg inflation 2003–2005

Sammantaget medför den svaga utvecklingen av såväl den inhemska och som den i huvudsak importerade inflationen att den

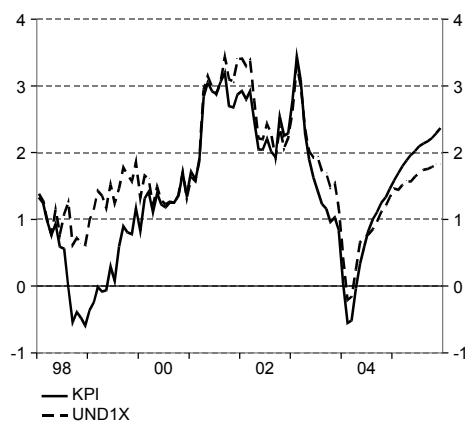
Diagram 133 Importpriser i producent- och konsumentled
Årlig procentuell förändring, månadsvärden

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 134 Marginal och växelkurs
Årlig procentuell förändring, månadsvärden

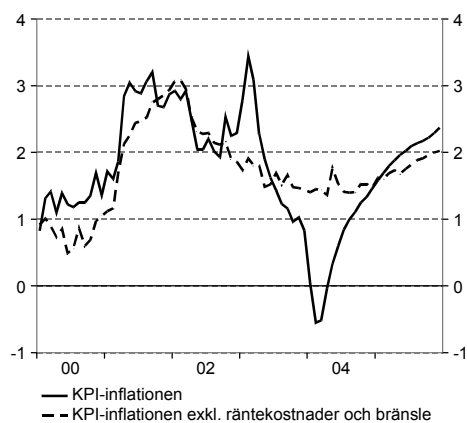
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 135 KPI och UND1X
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 136 Inflationstakten exklusive räntekostnader och bränsle
Procent



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet

underliggande inflationen UND1X reviderats ned för 2003 och 2004 jämfört med prognosen i mars. Det efterfrågerelaterade inflationstrycket väntas bli lågt, produktionsgapet är negativt och ökningen av enhetsarbetskostnaderna blir måttlig under hela prognosperioden. Sammantaget medför detta att UND1X-inflationen successivt faller tillbaka. Under större delen av 2004 är UND1X-inflationen påfallande låg och bedöms uppgå till 1,3 procent i december 2004.

Räntekostnaderna bedöms stiga mot slutet av prognosperioden, som en följd av styrräntehöjningar. Detta tillsammans med prognostiserade öknningar av indirekta skatter medför att KPI-inflationen väntas bli 2,4 procent i december 2005 (se diagram 135).

KPI-inflationen exklusive räntekostnader, el, bränsle och drivmedel bedöms bottna 2004 för att sedan stiga successivt under 2005 i takt med att konjunkturen förbättras (se diagram 136).

HIKP-inflationen i Sverige bedöms ligga i linje med motsvarande inflation i euroområdet 2004 och 2005 (se tabell 4 i avsnittet Internationell ekonomi).

Tabell 27 Konsumentpriser

Årlig procentuell förändring

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

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Offentliga finanser

Finanspolitiken är fortfarande något expansiv och det offentliga finansiella sparandet är i år lågt i förhållande till målet om i genomsnitt 2 procent överskott över en konjunkturcykel. Finanspolitiken ges successivt en mer restriktiv inriktning 2004–2005. Både staten och kommunerna bedriver en stramare utgiftspolitik med bl.a. en långsammare ökning av den offentliga konsumtionen. Till följd av dessa åtgärder och det förbättrade konjunkturläget beräknas sparandet förbättras och uppgå till 1,5 procent 2005, vilket bedöms vara i linje med tvåprocentmålet. Den ekonomiska läge är fortsatt ansträngt men har förbättrats något och inga ytterligare skatthöjningar prognostiseras. Trots utgiftsbegränsningarna i vårpropositionen beräknas det statliga utgiftstaket överskridas med 7 miljarder kronor i år och 1 miljard kronor nästa år om inga ytterligare åtgärder vidtas.

Antalet sjukskrivna omräknat till antal heltidssjukskrivna fortsätter att minska, vilket bl.a. beror på att läkarna tillämpar deltidssjukskrivning i högre grad. Tillströmningen till aktivitets- och sjukersättning är dock fortsatt hög. Det totala antalet personer med sjukfrånvaro¹⁶ stiger fortfarande, se även fördjupningsrutan ”Den svenska sjukfrånvaron”.

I nästa avsnitt beskrivs finanspolitikens inriktning, vilken är av särskild vikt eftersom finanspolitiken har ansvar för den inhemska stabiliseringspolitiken vid medlemskap i EMU. Därefter följer ett avsnitt om hur vissa finans- och budgetpolitiska mål uppfylls. Offentliga sektorns inkomster och utgifter beskrivs i ett eget avsnitt liksom statsskuld och bruttoskuld. Sist görs en genomgång över finanserna i de offentliga delsektorerna.

Finanspolitiken

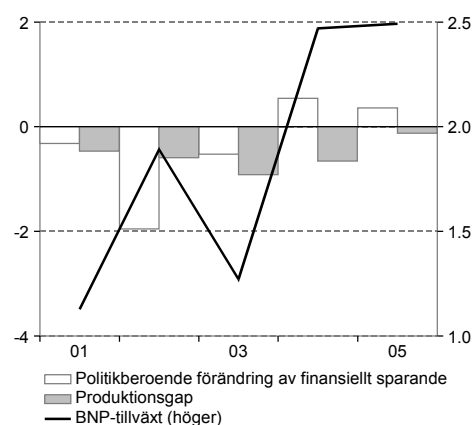
Stramare finanspolitik framöver

Finanspolitiken har varit expansiv under de senaste åren, med stora utgiftsreformer och omfattande skattesänkningar (se diagram 137). Speciellt påtagligt var detta 2002, då skatterna sänktes med drygt 20 miljarder kronor.

Förändringen av det offentliga finansiella sparandet kan delas upp i en ekonomiberoende del som beror på förändringar av det ekonomiska läget och en resterande politikberoende del (se tabell 28). Att den politikberoende förändringen är positiv 2004–2005 innebär att finanspolitiken håller tillbaka efterfrågeutvecklingen. Detta beror främst på en stramare utgiftspolitik som innebär att den offentliga konsumtionen ökar förhållandevis

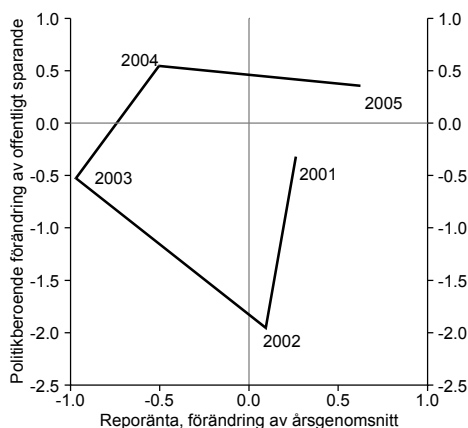
¹⁶ I begreppet sjukfrånvaro ingår här både frånvaro p.g.a. sjukskrivning och den frånvaro som oftast är permanent och ersätts med aktivitets- och sjukersättning (tidigare benämnd förtydningssjukbidrag).

Diagram 137 Finanspolitikens inriktning
Procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 138 Finans- och penningpolitik



Källa: Konjunkturinstitutet.

långsamt. En annan förklaring är att transfereringarna till hushållen minskar som andel av BNP, vilket främst vid oförändrade regler, beror på att många transfereringar ökar långsammare än nominell BNP.

Tabell 28 Finanspolitikens inriktning

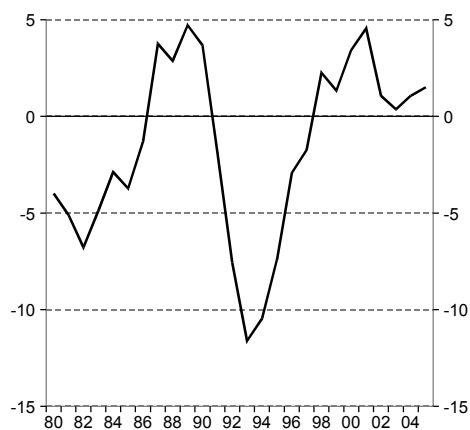
Procent av BNP, löpande priser

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

¹ Justerad för tillfälligt höga företagsskatter 2001 samt pensionsomläggningen 2003.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Den under senare år expansiva finanspolitiken har delvis motverkats av att reporäntan har höjts, men i år stimuleras ekonomin även av sänkt reporänta (se diagram 138). Finanspolitiken är åtstramande 2004–2005 och 2005 blir också reporäntan högre. Resultatet blir att produktionsgapet är nära noll 2005 samtidigt som inflationen blir ungefär lika hög som i euroområdet. Dessutom fortsätter överskotten i bytesbalansen att förbättra Sveriges nettoställning mot utlandet vilket är lämpligt med hänsyn till den framtida demografiska utvecklingen. Andelen av befolkningen i arbetsför ålder kommer då att minska samtidigt som de offentliga kostnaderna för pensioner samt vård och omsorg ökar successivt. Det offentliga finansiella sparandet 2005 överensstämmer ungefär med överskottsmålet. Den samlade ekonomiska politiken kan därmed sägas vara väl avvägd.

Diagram 139 Offentliga sektorns finansiella sparande
Procent av BNP

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Finans- och budgetpolitiska mål

Svagt konjunkturjusterat sparande

Det offentliga finansiella sparandet försämras i år, men förbättras under 2004 och 2005 (se tabell 29 och diagram 139). Förbättringen är främst en följd av lägre utgifter.

De höga skatterna och transfereringarna i Sverige gör att konjunkturvariationer får stora effekter på de offentliga finanserna. För närvarande är konjunkturläget svagt med ett negativt produktionsgap och låg sysselsättning, vilket innebär att det offentliga sparandet är lägre än normalt. Den låga sysselsättningen leder till högre utgifter för arbetslöshet, samtidigt som intäkterna från bl.a. arbetsgivaravgifter och inkomstskatter är lägre.

Tabell 29 Den offentliga sektorns finanser

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2001	2002	2003	2004	2005
Inkomster	1 337	1 330	1 368	1 429	1 489
Procent av BNP	59,0	56,8	56,5	56,4	56,2
Därav skatter ¹	1 225	1 212	1 251	1 306	1 359
procent av BNP	54,0	51,8	51,7	51,6	51,3
Utgifter	1 233	1 305	1 359	1 402	1 449
Procent av BNP	54,4	55,8	56,2	55,4	54,7
Finansiellt sparande	103	25	9	27	40
Procent av BNP	4,6	1,1	0,4	1,1	1,5

¹ Inklusiv skatt till EU.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

För att kunna bedöma det underliggande finansiella sparandet justeras sparandet för konjunkturläget. Då får man fram det sparande som skulle ha observerats vid gällande regler samt vid normalt resursutnyttjande och normal sammansättning av BNP.¹⁷ Det konjunkturjusterade sparandet kan temporärt över- eller underskrida 2 procent utan att detta strider mot målet om 2 procents sparande i genomsnitt över en konjunkturcykel beroende på finanspolitikens inriktning.

Tabell 30 Konjunkturjusterat finansiellt sparande

Procent av BNP

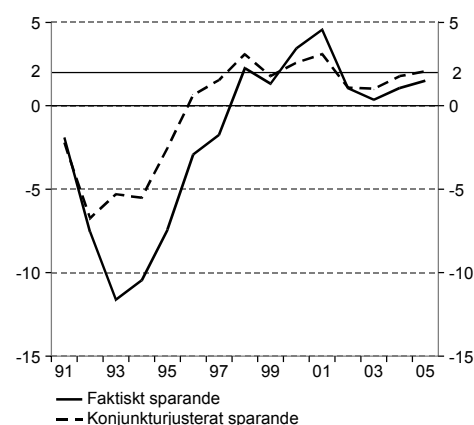
	2001	2002	2003	2004	2005
Faktiskt finansiellt sparande	4,6	1,1	0,4	1,1	1,5
Konjunkturjusterat sparande	3,1	1,1	1,0	1,8	2,1
Faktiskt primärt sparande	6,5	3,0	1,6	2,2	2,7
Konjunkturjust. primärt sparande	5,0	3,1	2,2	2,9	3,3
Produktionsgap	-0,5	-0,6	-0,9	-0,7	-0,1

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

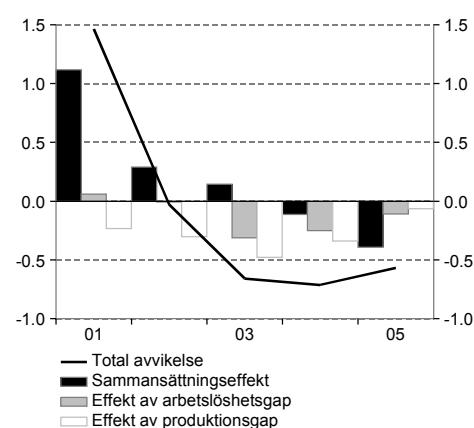
I år är det konjunkturjusterade sparandet (se tabell 30 och diagram 140) lågt i förhållande till överskottsmålet. Som en effekt av den stramare finanspolitiken förbättras det konjunkturjusterade sparandet 2004–2005 och ligger därför i linje med överskottsmålet under dessa år. I förhållande till överskottsmålet finns det inte något utrymme för ofinansierade skattesänkningar eller utgiftshöjningar varken 2004 eller 2005.

Orsaken till att det konjunkturjusterade sparandet i år och nästa år är högre än det faktiska är främst negativa arbetslöshets- och produktionsgap (se diagram 141). År 2005 beror det på att viktiga skattebaser som lönesumman och hushållens konsumtion i förhållande till BNP är lägre än det historiska genomsnittet, varför justering för sammansättningseffekter leder till ett högre konjunkturjusterat sparande.

¹⁷ Metoden beskrivs i fördjupningsrutan ”Konjunkturjusterat sparande” i Konjunkturläget mars 2003.

Diagram 140 Faktiskt och konjunkturjusterat finansiellt sparande
Procent av BNP respektive procent av potentiell BNP

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 141 Avvikelse mellan faktiskt och konjunkturjusterat finansiellt sparande
Procent av BNP

Anm. Total avvikelse är summan av sammansättningseffekt, effekt av arbetslöshetsgap, effekt av produktionsgap samt engångseffekter.
Källa: Konjunkturinstitutet.

Enligt EU-kommissionen uppgår det konjunkturjusterade sparandet i EU till i genomsnitt $-1,8$ procent av BNP i år. Det offentliga finansiella sparandet försämras i år även i många andra länder (se tabell 31).

Tabell 31 Offentligt finansiellt sparande i olika länder
Procent av BNP. Rangordnade efter sparande 2003.

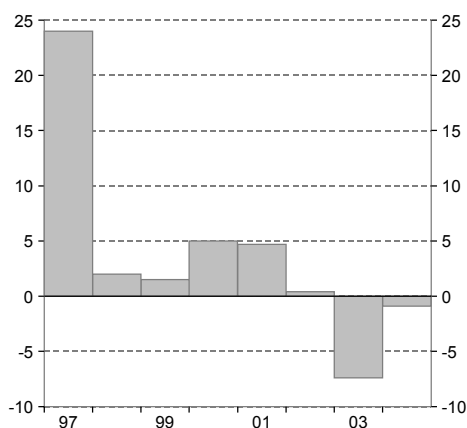
	2000	2001	2002	2003	2004
Norge	15,0	14,8	12,8	11,3	10,7
Finland	6,9	5,1	4,7	3,1	2,9
Danmark	2,5	2,8	1,8	1,6	1,9
Sverige	3,4	4,8	1,1	0,4	1,1
Storbritannien	3,9	0,8	-1,3	-1,9	-2,2
EU	0,7	-1,1	-2,0	-2,3	-2,2
Italien	-0,7	-2,7	-2,5	-2,4	-2,8
Euroområdet	0,1	-1,6	-2,3	-2,5	-2,4
Frankrike	-1,4	-1,5	-3,2	-3,6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

Statens utgiftstak kräver ytterligare åtgärder i år

Enligt Konjunkturinstitutets tidigare beräkningar skulle utgifterna i år vid oförändrade regler överstiga det statliga utgiftstaket med över 10 miljarder. De i vårpropositionen därefter föreslagna besparingarna innebär bl.a. förlängd arbetsgivarfinansierad sjuklöneperiod från 14 till 21 dagar, sänkt ersättningsnivå i sjukförsäkringen, uppskjuten takhöjning i sjuk- och föräldraförsäkringen samt senarelagda infrastrukturinvesteringar.

Diagram 142 Statens budgeteringsmarginal
Miljarder kronor, löpande priser



Källor: Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet.

Tabell 32 Utgiftstak för staten

Miljarder kronor respektive procent av BNP

	2001	2002	2003	2004
Summa takbegränsade utgifter	786	812	829	857
Utgiftstak för staten	791	812	822	856
Budgeteringsmarginal	5	0	-7	-1
Offentligt finansiellt sparande efter besparingar	103	25	16	28
<i>Procent av BNP</i>	<i>4,6</i>	<i>1,1</i>	<i>0,7</i>	<i>1,1</i>

Källor: Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet.

Andra åtgärder i vårpropositionen av mer bokföringsmässig karaktär är att utforma olika stöd så att de minskar inkomsterna i stället för att öka utgifterna. Förutom förlängningen av sysselsättningsstödet till kommunerna 2004 på 3,9 miljarder kronor, flyttas i år även 400 miljoner kronor (och nästa år 800 miljoner kronor) avseende offentligt skyddat arbete från utgifts- till in-

komstsidan. Stödet redovisas som en kreditering på arbetsgivarens skattekonto.

Utgifterna har även minskats genom att avgiften till EU liksom arealbidrag till jordbrukarna delvis tidigare lagts till 2002. Dessutom har de statliga myndigheternas pris- och lönekompen- sation begränsats under 2003.

De i vårpropositionen föreslagna åtgärderna minskar utgif- terna men även efter dessa besparingar beräknas statens utgifter överskrida utgiftstaket med 7 miljarder i år (se tabell 32 samt diagram 142 och 143). Slutsatsen är att det krävs ytterligare be- sparingar redan i år för att utgiftstaket inte ska överskridas.

För nästa år är besparingarna större och utgifterna beräknas överstiga taket med 1 miljard kronor.

Kommunernas resultat nära balans i år

År 2000 infördes ett balanskrav i kommunallagen. Balanskravet avser det bokföringsmässiga resultatet och innebär att kommu- nernas budget inför kommande år inte får visa underskott. Om underskott ändå uppkommer ska detta balanseras med ett mot- svarande överskott inom två år.

Det lagfästa kravet på balans i de kommunala finanserna uppfylldes inte av 37 procent av kommunerna förra året. Detta är något fler än 2001, då 32 procent hade ett negativt resultat.

Flera kommuner genomförde vid årsskiftet relativt stora skat- tehöjningar för att få ordning på finanserna. Det har lett till att kommunerna förbättrar sitt resultat och i år i det närmaste upp- fyller kraven. De sista årens förhållandevis kraftiga ökning av kommunernas kostnader avtar under hela perioden. Detta är en följd av de effektiviseringar och besparingar som inletts i år.

Det sammanlagda resultatet för primärkommunerna blir po- sitivt fram till och med 2004. Till följd av minskade statsbidrag försämras dock resultatet något och blir negativt 2005. Lands- tingens sammanlagda resultat blir negativt i år men positivt 2004–2005 (se diagram 144).

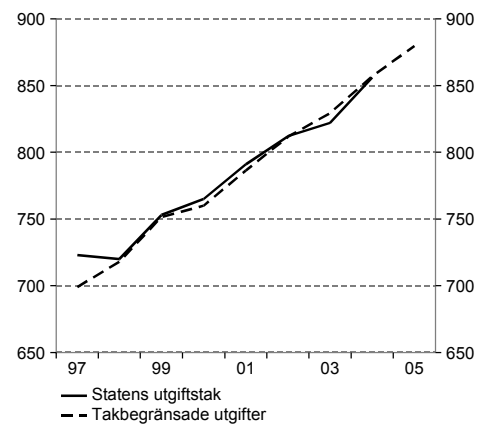
Lång väg till ohälsomålet

Antalet nettodagar med sjukpenning har fortsatt att minska svagt under årets första månader (se diagram 145). Det beror på att de korta sjukfallen minskar samtidigt som fler sjukskrivs på heltid i stället för heltid. De långa sjukskrivningarna fortsätter dock att öka, men med en lägre ökningstakt än förut.

Sammantaget bedöms antalet ersatta nettodagar fortsätta att minska under året som en följd av beslutade och av regeringen föreslagna åtgärder samt ökad debatt och medvetenhet om pro- blemen. De av regeringen föreslagna åtgärderna innebär bl.a. en uppstramning av sjukskrivningsprocessen inklusive ökad deltid- sjukskrivning, avstämningssamtal mellan den försäkrade, läkare

Diagram 143 Takbegränsade utgifter, utgiftstak

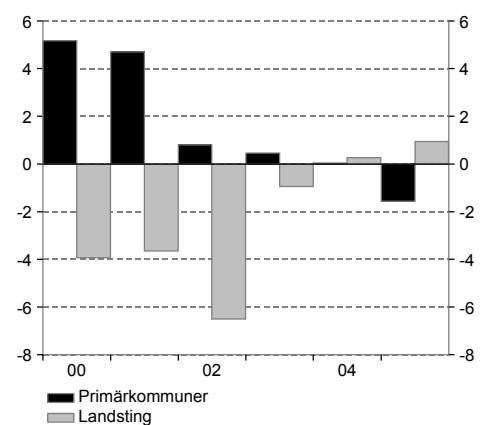
Miljarder kronor, löpande priser



Källor: Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet.

Diagram 144 Resultat exklusive extraordinära intäkter och kostnader

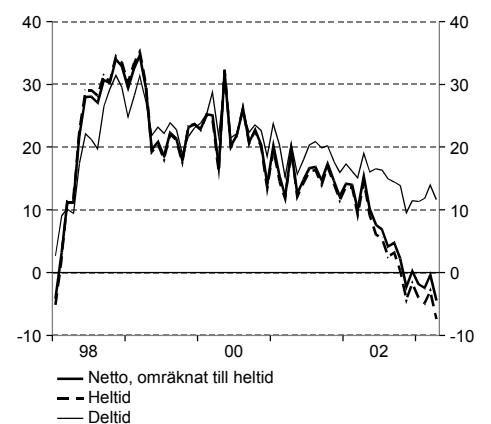
Miljarder kronor, löpande priser



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

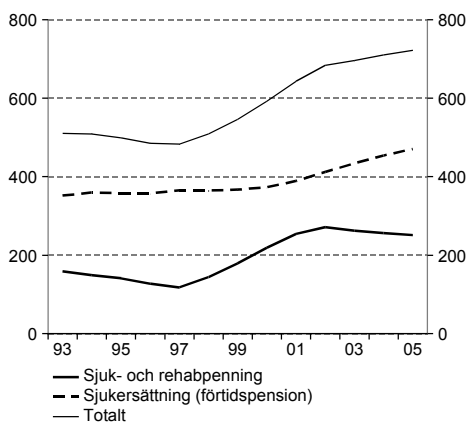
Diagram 145 Ersatta sjukpenningdagar

Procentuell förändring från föregående år, månads- värden



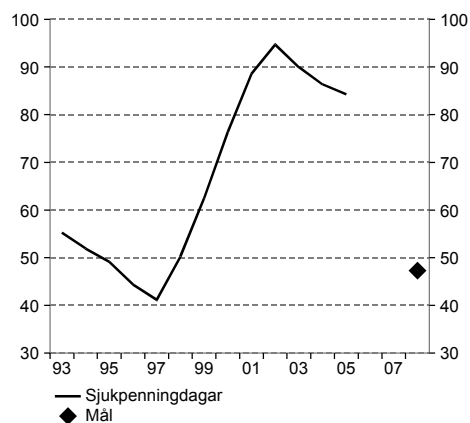
Källa: Riksförsäkringsverket.

Diagram 146 Antal individer med ersättning för sjukfrånvaro, helårsekvivalenter Tusental



Källa: Konjunkturinstitutet.

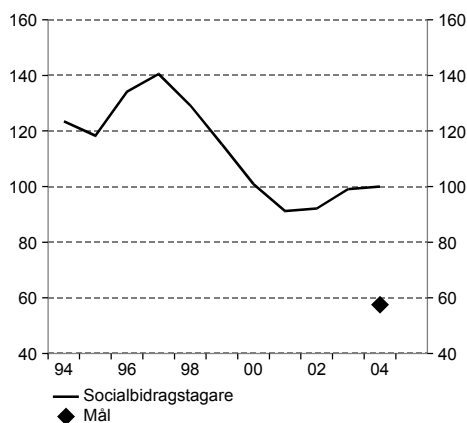
Diagram 147 Ersatta sjukpenningdagar Miljoner dagar



Anm. Deltidsdagar är omräknade till heltid. Reglerna har ändrats under perioden men varit konstanta sedan april 1998.

Källor: Riksförsäkringsverket och Konjunkturinstitutet.

Diagram 148 Socialbidragstagare: helårsekvivalenter Tusental



Källa: Finansdepartementet och Konjunkturinstitutet.

och försäkringskassa samt förbättrade beslutsunderlag. Vidare sänks ersättningsnivån något genom att sjukpenningen reduceras något. Den period då arbetsgivaren betalar sjuklön förlängs från två till tre veckor, vilket reducerar de av staten ersatta sjukpenningdagarna utan att minska de underliggande problemen i motsvarande grad. Ökningen av antalet deltidssjukskrivna under våren tyder på att ohälsodebatten påverkat de sjukskrivande läkarna så att de redan före det att reglerna ändrats, inte i lika hög grad som tidigare sjukskriver på heltid. Se även fördjupningsrutan ”Den svenska sjukfrånvaron”.

Aktivitets- och sjukersättning ökar i år med drygt 5 procent eller 25 000 personer, vilket kan ses som en konsekvens av det stora antalet långtidssjukskrivna. Erfarenhetsmässigt kommer ca hälften av sjukfallen som pågått längre än ett år att övergå till aktivitets- eller sjukersättning.

Nettoeffekten av ett något fallande antal sjukskrivna och ett stigande antal personer med aktivitets- eller sjukersättning blir en fortsatt ökning av den totala sjukfrånvaron (se diagram 146). Detta innebär att statens utgifter för den totala sjukfrånvaron beräknas öka med närmare 7,5 miljarder kronor mellan 2003 och 2005. Utgifterna kommer därmed att vara oförändrad som andel av BNP (se tabell 35).

Som framgår av diagram 147 behövs en betydligt kraftigare minskning av sjukskrivningarna för att uppnå målet om halverad ohälsa 2008¹⁸. Regeringen har också aviserat flera nya åtgärder till hösten.

Målet att minska socialbidragstagare uppfylls inte

Som en följd av den försvagade arbetsmarknaden har antalet socialbidragstagare i åldern 20–64 år åter ökat. Antalet¹⁹ minskade från 140 000 till 92 000 mellan 1997 och 2002. Under denna period ökade sysselsättningen och arbetslösheten minskade till ca 4 procent av arbetskraften. Därefter har sysselsättningen liksom de arbetsmarknadspolitiska åtgärderna minskat. Detta har bidragit till att arbetslösheten och därmed antalet socialbidragstagare åter ökar. Mot denna bakgrund beräknas regeringens och riksdagens mål om att halvera antalet socialbidragstagare mellan 1999 och 2004 inte uppfyllas, se diagram 148.

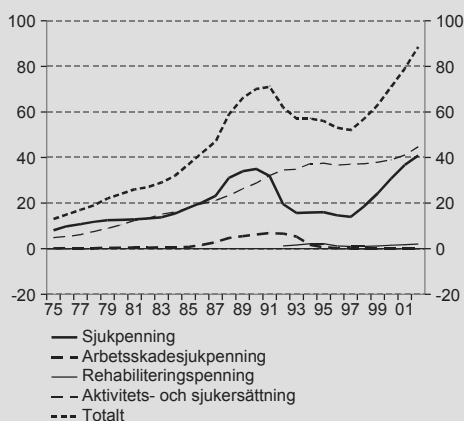
¹⁸ Ohälsomålet som slagits fast av regering och riksdag innebär att antalet dagar med sjukpenning ska halveras mellan 2002 och 2008. Samtidigt ska antalet nybeviljade aktivitets- och sjukersättningar i snitt 2003–2007 vara lägre än nybeviljade förtidspensioner 2002. För såväl sjukskrivningar som aktivitets- 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.

¹⁹ Antal uttryckt som helårsekvivalenter.

Den svenska sjukfrånvaron

Den svenska sjukfrånvaron har ökat successivt sedan 1997-1998 och är för närvarande högst i EU (se diagram 149 och 150). Den stigande sjukfrånvaron har fått till följd att de statliga utgifterna för rehabiliterings- och sjukpenningen har ökat från 15 miljarder kronor 1997 till 44 miljarder kronor 2002, vilket motsvarar ungefär 2,8 procent av BNP, eller ca 5 000 kronor per invånare. Detta innebär att statens utgifter för sjukpenningen nu är större än de sammanlagda utgifterna för utbildning och universitetsforskning. Den totala effekten på de offentliga finanserna är dock större än 44 miljarder kronor eftersom en högre sjukfrånvaro innebär ett lägre arbetsutbud och därmed lägre produktion, vilket medför lägre intäkter från bl.a. arbetsgivaravgifter och mervärdesskatt. Den samhällsekonomiska kostnaden utgörs i första hand av att den lägre produktionen minskar utrymmet för offentlig och privat konsumtion. Regering och riksdag har satt upp som mål att halvera antalet dagar med sjukpenning mellan 2002 och 2008. En halverad sjukfrånvaro skulle kunna leda till 2,6 procents högre BNP och 45 miljarder kronor mer i utrymme för skattesänkningar och utgiftsökningar år 2008.²⁰

Diagram 149 Socialförsäkringens utgifter
Miljarder kronor



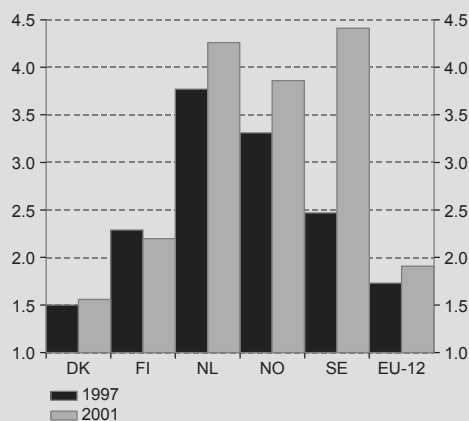
Källa: Riksförsäkringsverket.

Sjukfrånvaron mäts ibland med det s.k. sjuktalet som är antalet dagar med utbetald sjukpenning från socialförsäkringen per försäkrad (se diagram 151). Ett bredare mått är det s.k. ohälsotalet som därutöver inkluderar bl.a. dagar med rehabiliteringspen-

²⁰ Detta analyseras närmare i Konjunkturinstitutets rapport "Lönebildningen – samhällsekonomiska förutsättningar i Sverige år 2002".

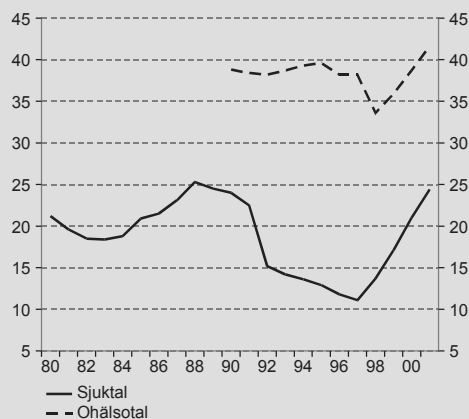
ning, sjukersättning vid utbildningsbidrag samt aktivitets- och sjukersättning och sjukbidrag.²¹ Båda måtten påverkas av regelförändringar.

Diagram 150 Andel sjukfrånvarande i åldern 20–64 år
Procent



Anm. Diagrammet visar andelen anställda som har varit frånvarande från arbetet en vecka eller längre på grund av sjukdom. För EU-12 visas andelen sjukfrånvarande år 1997 och 2000. Källa: Ds 2002:49.

Diagram 151 Sjuk- och ohälsotal
Antal ersättningsdagar



Anm. Dagar med sjuklön från arbetsgivare ingår inte i dessa mått. Källa: Riksförsäkringsverket.

Den svenska folkhälsan

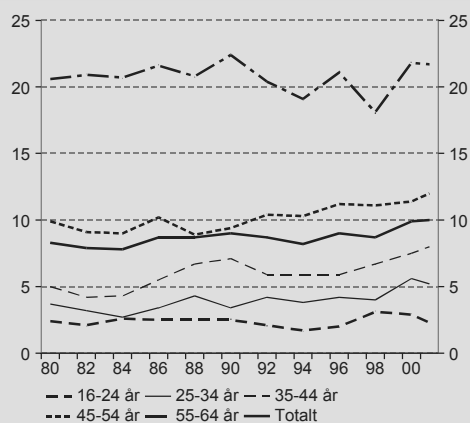
Hur kan då den ökade sjukfrånvaron förklaras? En tolkning är att den svenska arbetskraftens hälsa har blivit allt sämre, och att den dessutom är sämre än i andra länder. Ett skäl som ofta förs fram i debatten är att den ekonomiska krisen i början av 1990-talet innebar personalnedskärningar och tyngre arbetsbelastning, i synnerhet när efterfrågan återigen tog

²¹ Aktivitets- och sjukersättning benämndes tidigare förtidspension.

fart. Ett annat skäl är att antalet äldre personer i arbetskraften har ökat under ett antal år.

Även om dessa tolkningar framstår som rimliga tycks de inte stämma överens med den tillgängliga informationen på den medicinskt verifierbara svenska folkhälsan.²² Färre insjuknar och dör numera i de s.k. folksjukdomarna, även sådana som normalt anses ha med negativ stress att göra (t.ex. hjärt- och kärlsjukdomar). Tillsammans med en allt längre genomsnittlig livslängd indikerar detta att folkhälsan snarare har förbättrats.²³ Inte heller s.k. riskfaktorer som t.ex. alkoholkonsumtion, rökning och övervikt talar för att de svenska ohälsa- och sjuktalen bör vara högre än i andra länder.

Diagram 152 Nedsatt arbetsförmåga på grund av långvarig sjukdom
Procent



Anm. Det är den egenupplevda arbetsoförmågan som avses, vilket inte nödvändigtvis har sin motsvarighet i formell medicinsk diagnos.
Källa: Undersökningarna av levnadsförhållanden (ULF), Statistiska centralbyrån.

Andra mera vaga ohälsa- och sjukdomssymptom, s.k. psykosociala symptom, har dock ökat under de senaste åren. Dessa symptom är förhållandevis svåra att diagnosticera. Ibland anges en försämring i den s.k. psykosociala arbetsmiljön som en tänkbar förklaring till denna utveckling.²⁴ Som framgår av dia-

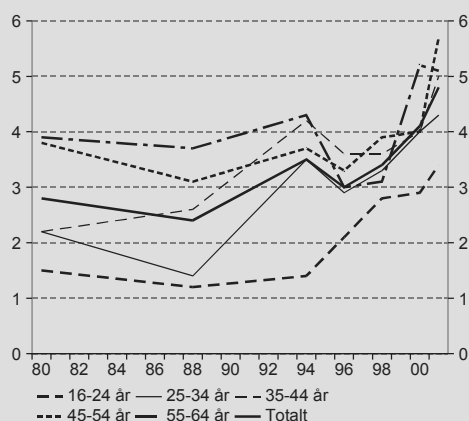
²² Se t.ex. rapporten "Den svenska sjukan – sjukfrånvaron i åtta länder" (Ds 2002:49). Se också Ferrada-Noli "Utbrändhetens epidemiologiska belägg", *Läkartidningen*, 7, 2001, och "Arbetsrelaterad stress, självmord och utmattningsdepressioner", *Läkartidningen*, 26, 2001.

²³ Nedgången i stressrelaterade sjukdomar är dock inte helt oväntad med tanke på de framsteg som fortlöpande görs inom läkarvetenskapen. Exempelvis har den stigande konsumtionen av s.k. lyckopiller troligen resulterat i färre självmord. Besvär med högt blodtryck tycks dock ha ökat, vilket troligen till stor del har att göra med förändrade kostvanor.

²⁴ Se t.ex. "Starkare ekonomiska drivkrafter för arbetsgivare att minska sjukfrånvaron" (Ds 2002:63).

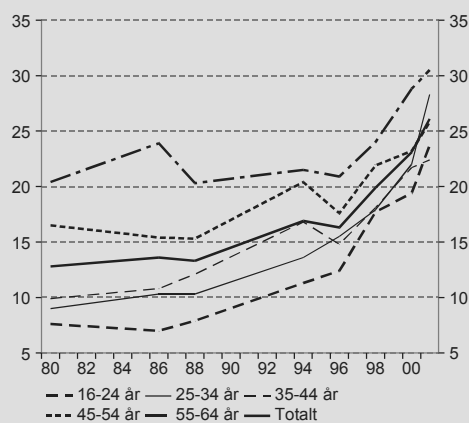
gram 152 har andelen svenskar som säger sig ha nedsatt arbetsförmåga på grund av långvarig sjukdom ökat under de senaste åren. Uppgången har varit särskilt tydlig för kvinnor i åldersgruppen 45–64 år, men även för män i gruppen 25–44 år. Även andelen som lider av ångslan, oro eller ångest liksom andelen som lider av sömnproblem har ökat (se diagram 153 och diagram 154).

Diagram 153 Besvär av ångslan, oro eller ångest
Procent



Källa: Undersökningarna av levnadsförhållanden (ULF), Statistiska centralbyrån.

Diagram 154 Sömnproblem
Procent



Källa: Undersökningarna av levnadsförhållanden (ULF), Statistiska centralbyrån.

Normförskjutning

Det förhållande att den medicinskt verifierbara svenska folkhälsan inte har försämrats men att ohälsa- och sjuktalen ändå har ökat till mycket höga nivåer motiverar en närmare analys av de inblandade aktörernas incitament, normer och faktiska beteende. Det är rimligt att utgå ifrån att sjukskrivningar

i praktiken bestäms genom ett samspel mellan läkaren, försäkringskassan, arbetsgivaren och den försäkrade. Ingen av dessa aktörer har dock något kostnadsansvar för långa sjukskrivningar utan notan skickas till den anonyma statsbudgeten. Såväl ekonomisk teori som empiri visar att system där de faktiska besluten ligger hos andra aktörer än den som betalar leder till ekonomisk ineffektivitet och alltför höga kostnader.

Mot denna bakgrund är det intressant att närmare diskutera de olika aktörernas situation, vilket kan leda fram till slutsatser angående möjliga åtgärder som förändrar deras incitament på ett sätt som minskar sjukfrånvaron.

Dagens höga sjuk- och ohälsotal indikerar att en del av sjukskrivningarna vilar på grunder som inte är strikt medicinskt verifierade. Detta indikerar bl.a. att det kan finnas vissa brister i läkarnas sjukskrivningsrutiner. En möjlighet är att sjukskrivande läkare ibland inte har ett tillräckligt underlag för att bedöma sina patienters förmåga att arbeta, vilket är en central bedömningsgrund för nästan varje sjukskrivning.²⁵ Även det faktum att kostnaden för en sjukskrivning inte belastar landstingens budget kan ha betydelse för läkarens beteende.

Det finns studier som indikerar att patienter ofta kan påverka sin egen sjukskrivning. En studie finner t.ex. att det finns stora variationer mellan hur olika läkare sjukskriver och att andelen fall där läkaren föreslår sjukskrivning som behandlingsåtgärd först efter det att patienten själv har begärt det uppgår till nästan 90 procent.²⁶ En annan studie finner att patienter sällan nekas sjukskrivning i de fall de vill bli sjukskrivna.²⁷ Det finns också empiriska resultat som tyder på att läkares sjukskrivningsrutiner har ändrats under perioden 1996–2001.²⁸

Det är troligt att en förhållandevis hög sjukersättning i kombination med möjligheten att själv

kunna påverka sin egen sjukskrivning leder till ett högt nyttjande av sjukförsäkringen. Också en högre ersättning vid sjukdom än vid arbetslöshet kan bidra till en hög belastning av sjukförsäkringen. Ersättningsreglerna eller regelverket i övrigt har dock inte ändrats påtagligt under de senaste åren. Den snabbt stigande sjukfrånvaron kan därför inte enkelt förklaras med ändrade regler. Detta innebär att frågan istället gäller hur läkarnas, de försäkrades och arbetsgivarnas faktiska beteende har förändrats inom ramen för i stort sett oförändrade regler på ett sätt som åtminstone delvis kan förklara varför sjukfrånvaron har ökat så snabbt. Det handlar i så fall mer om en samhällstendens – eller om en normförskjutning i samhället i stort – som t.ex. kan innebära att läkare i en allt högre grad låter sig styras av patienters önskan att bli sjukskrivna, eventuellt i kombination med att tröskeln som enligt läkare, försäkrade och arbetsgivare anger vad som bedöms motivera sjukskrivning kan ha sänkts.

Stora regionala skillnader

Sjuktalens nuvarande nivå liksom utvecklingen under de senaste 15 åren skiljer sig mellan regioner. Som framgår av diagram 155 är de relativa sjuktalen – dvs. sjuktalen i förhållande till riksgenomsnittet – högst i Jämtland, Norrbotten och Västerbotten. Detta gäller för både kvinnor och män. Diagrammet visar bl.a. att de relativa sjuktalen i dessa län har ökat successivt under större delen av 1990-talet, och att sjuktalen för närvarande är mellan 20 och 40 procent högre än i hela riket. Diagram 156 visar hur sjuktal och arbetslöshet förhåller sig till varandra i samtliga svenska län 2001.

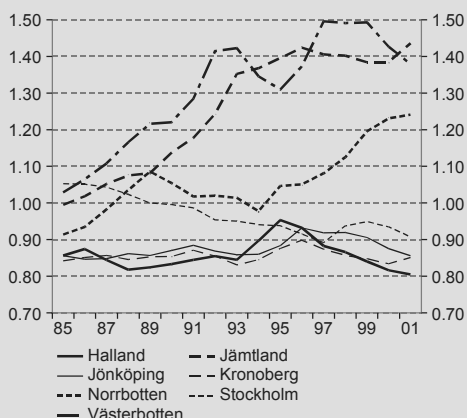
²⁵ En sjukskrivning ska normalt motiveras med hänsyn till patientens arbetsförmåga eller som en sjukdomsbehandlande åtgärd.

²⁶ Se Englund, L. och K. Svärdsudd, "Sick-listing habits among general practitioners in a Swedish county", *Scandinavian Journal och Primary Health Care*, 2, 2000.

²⁷ Se M. Granvik, Folkhälsorapport 103, Landstinget Dalarna, 1998.

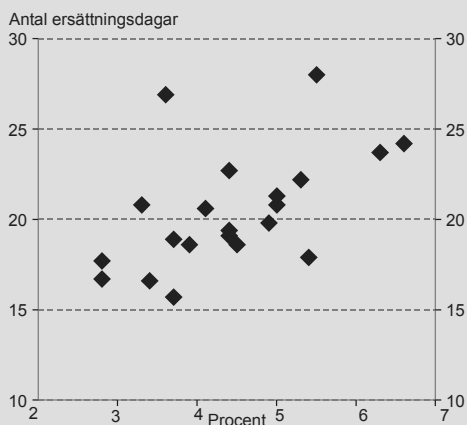
²⁸ Se L. Englund, "Förändringar i distriktsläkares sjukskrivningspraxis mellan åren 1996 och 2001 i ett svenskt landsting", Centrum för klinisk forskning i Dalarna, 2001. Englund studerar här enbart sjukskrivningarna i Dalarna och dokumenterar också att både andelen patienter med psykiska besvär och den genomsnittliga sjukskrivningslängden har ökat under perioden.

Diagram 155 Relativa sjuktal efter försäkringskassa
Sjuktal i olika försäkringskassor i förhållande till hela riket



Anm. Diagrammet visar de tre län med högst och lägst relativa sjuktal samt Stockholms län.
Källa: Riksförsäkringsverket.

Diagram 156 Sjuktal och arbetslöshet i svenska län 2001
Antal ersättningsdagar respektive procent

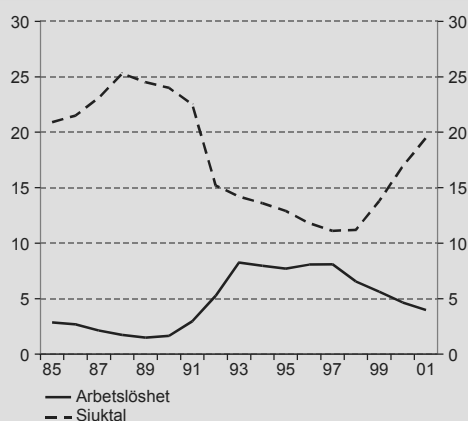


Anm. Diagrammet visar samtliga 21 läns position 2001.
Källor: Riksförsäkringsverket och Statistiska centralbyrån.

Konjunkturberoende

Sjuktalet varierar dessutom över konjunkturcykeln så att det tenderar att vara högt när arbetslösheten är låg (se diagram 157). Detta samband kan observeras även på regional nivå. En tolkning är att en uppgång i arbetslösheten kan ha en avskräckande effekt på de anställda i och med att det blir svårare för en arbetslös att hitta ett nytt arbete. Följden kan bli att de anställdas benägenhet att låta sjukskriva sig minskar. En annan tolkning är att personer med förhållandevis hög sjukfrekvens inte ingår i arbetskraften under lågkonjunkturer med hög arbetslöshet. Denna sammansättningseffekt torde dock vara relativt liten.

Diagram 157 Arbetslöshet och sjuktal i riket som helhet



Källor: Riksförsäkringsverket och Statistiska centralbyrån.

Vägar till lägre ohälsa- och sjuktal

Även om stigande krav i arbetslivet och en åldrande arbetskraft till en viss del kan antas ligga bakom de stigande ohälsa- och sjuktalen finns det alltså också andra aspekter som förtjänar att studeras.

Det förhållande att den medicinskt verifierbara folkhälsan inte verkar ha försämrats men att ohälsa- och sjuktalen ändå har ökat så snabbt indikerar t.ex. att en del av dagens sjukskrivningar vilar på grunder som är svåra att verifiera utifrån ett strikt medicinskt perspektiv. En väg mot lägre sjukfrånvaro skulle därför kunna ta sin utgångspunkt i att de stigande ohälsa- och sjuktalen åtminstone till viss del beror på en sorts normförskjutning i samhället i stort som innebär att läkare i en allt högre grad låter sig styras av sina patienters önskan att bli sjukskrivna. Det är möjligt att de sjukskrivande läkarnas förutsättningar att ställa en riktig diagnos, göra en noggrann bedömning av sina patienters arbetsförmåga och att föreslå lämplig behandling har försämrats under de senaste åren i takt med en ökad tillströmning av patienter med oklara sjukdomssymptom. Situationen kan i viss mån liknas vid den som uppstod i början av 1990-talet då det arbetsmarknadspolitiska system som hade byggts upp för att ta hand om individer som förlorat sitt arbete visade sig ha svårt att på ett effektivt sätt hantera de kraftigt ökade arbetslöshetsvolymerna. Ett sätt att nå en bättre standard i sjukskrivningsarbetet kan vara att sjukskrivande läkare utbildas mer i ämnen som handlar om sjukskrivningskonsultationer och om sjukskrivning som en särskild behandlingsåtgärd. Ett annat sätt kan vara att sjukskrivning utöver t.ex. tre måna-

der kräver sjukintyg från en för ändamålet särskilt utbildad läkare som därtill är anställd av försäkringskassan. Regeringen har redan föreslagit ett antal åtgärder för att skärpa sjukskrivningsrutinerna. Förutom utbildning i försäkringsmedicin föreslås bl.a. att läkare i högre grad än vad som nu är fallet ska bortse ifrån arbetsmarknadsmässiga, ekonomiska och sociala förhållanden vid sjukskrivningen, och att patienters arbetsförmåga ska spela en större roll i bedömningen. Regeringen föreslår också att de medicinska skälen för sjukskrivning ska göras tydligare i sjukintygen.

En annan väg till lägre sjukfrånvaron är att se över ersättningsnivåerna i försäkringssystemen samt att skärpa arbetsgivarnas ansvar. Regeringen har redan föreslagit även sådana förändringar i sjukförsäkringen.²⁹ Exempelvis kommer en arbetslös från den första juli i år inte längre att kunna få högre ersättning vid sjukskrivning än vid arbetslöshet. Sjukpenningen sänks samtidigt från 80 till 77,7 procent av inkomsten upp till en högsta nivå på 7,5 prisbasbelopp, och den högsta sjukpenningen för en arbetslös sänks till samma nivå som den högsta ersättningen vid arbetslöshet.³⁰ Dessutom föreslås att den period under vilken arbetsgivaren har ett finansieringsansvar för den sjukskrivne (den s.k. sjuklöneperioden) förlängs från 14 till 21 dagar. Regeringen föreslår också obligatoriska s.k. avstämningmöten där arbetsgivaren och den sjukskrivne deltar tillsammans med representanter från bl.a. försäkringskassan och arbetsförmedlingen för att främja en återgång till arbetet. Arbetsgivaransvaret föreslås därtill öka med en obligatorisk rehabiliteringsplan för den som är sjuk. Regeringen föreslår dessutom att prövningen av ersättningsformen snabbas upp genom att försäkringskassan senast ett år efter den första sjukdagen ska utreda om sjukpenningen ska ersättas med s.k. aktivitets- eller sjukersättning.

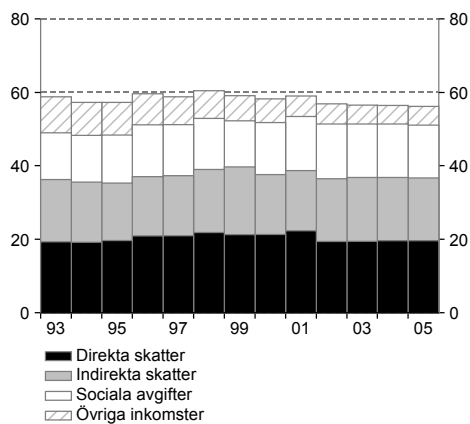
Regeringens förslag ligger således väl i linje med ovanstående analys av sjukskrivningsprocessens, och dess incitamentstruktur. Regering och riksdag har ingen direkt kontroll över hur sjukförsäkringssystemet tillämpas. Ytterst styrs utvecklingen av en komplex samverkan mellan läkare, försäkringskassor, försäkrade och arbetsgivare. Genom att påverka

normer och förändra incitamentstrukturen kan dock regering och riksdag bereda vägen för en lägre sjukfrånvaro.

²⁹ Se propositionen "Förändringar inom sjukförsäkringen för ökad hälsa i arbetslivet" (2002/03:89).

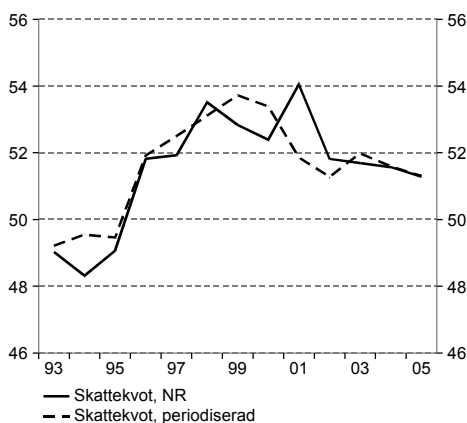
³⁰ Det kommer dock även efter den 1 juli i år att vara olika ersättningsstak i arbetslöshets- och sjukförsäkringen för de som har arbete.

Diagram 158 Den offentliga sektorns inkomster
Procent av BNP



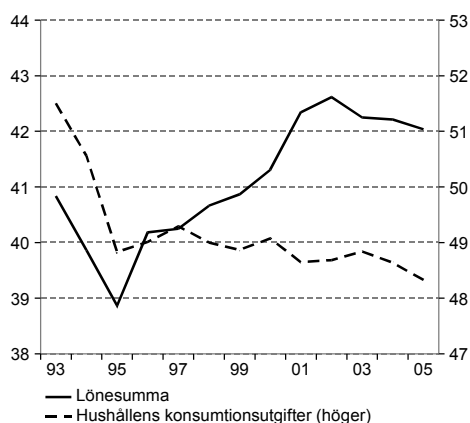
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 159 Skattekvot
Procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 160 Viktiga skattebaser
Procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Offentliga sektorns inkomster och utgifter

Arbetsmarknadsläget håller tillbaka skatteinkomsterna

Den offentliga sektorns inkomster består till största delen av skatter och sociala avgifter (se diagram 158). Skattekvoten, dvs. skatter och avgifter i förhållande till BNP, har sedan slutet av 1990-talet minskat till följd av skattesänkningar och är nu ca 52 procent (se tabell 33 och diagram 159).³¹ I år ökar dock skatten till kommunerna då kommunalskatterna har höjts med i genomsnitt 65 öre.

Den minskande sysselsättningsgraden innebär att inkomstskattebasen försvagas. Lönesumman i förhållande till BNP ökade starkt under slutet av 1990-talet men uppgången har stannat av och andelen minskar nu i stället (se diagram 160). Även hushållens konsumtion utvecklas relativt svagt, vilket håller tillbaka inkomsterna från framför allt moms.

Regeringen föreslog i vårpropositionen att kommunerna även 2004 tilldelas det tillfälliga sysselsättningsstödet och den s.k. 200-kronan, dvs. den grundskatt som alla inkomsttagare betalar. Därmed minskar kommunernas behov av skattehöjningar och den genomsnittliga kommunalskattesatsen prognostiseras vara oförändrad både 2004 och 2005.

Tabell 33 Skatter och avgifter, periodiserade till inkomstår
Procent av BNP

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

¹ Hushållens och företagens skatter i tabellen redovisas på inkomstår.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

³¹ Den höga skattekvoten 2001 i nationalräkenskaperna beror till stor del på att den innehåller skatter på inkomster genererade under tidigare år, bl.a. reavinstskatt och företagsskatt. I tabell 33 och diagram 159 redovisas skattekvoten dels enligt nationalräkenskaperna och dels periodiserad till inkomstår.

Som en följd av de senaste årens svagare börsutveckling har reavinstskatten fallit tillbaka till en historiskt sett mer normal nivå (se diagram 161). Den vikande vinstutvecklingen i näringslivet innebär att även företagsskatterna har minskat. Både reavinstskatten och företagsskatten bedöms öka svagt 2004–2005 i takt med att konjunkturläget förbättras och bedöms i slutet av perioden befinna sig ungefär på normal nivå.

Offentliga utgifter minskar 2004 och 2005

De sammanlagda offentliga utgifterna ökar som andel av BNP i år och faller tillbaka något 2004–2005 genom att både offentlig konsumtion och transfereringar till hushåll växer långsammare (se tabell 34 och diagram 162).

Tabell 34 Offentliga sektorns utgifter

Procent av BNP

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

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Transfereringar till hushållen minskar med nästan en procentenhet mellan 2003 och 2005. Som framgår av tabell 35 är det främst de ålderdomsrelaterade transfereringarna som minskar som andel av BNP. Detta beror på en lägre uppräkningsgrad av pensionerna (se tabell 39). Dessutom ökar utgifterna för ohälsa långsammare medan handikapputgifterna och då speciellt assistansersättningen fortsätter att öka snabbare än BNP.

Tabell 35 Offentliga transfereringar till hushållen

Procent av BNP

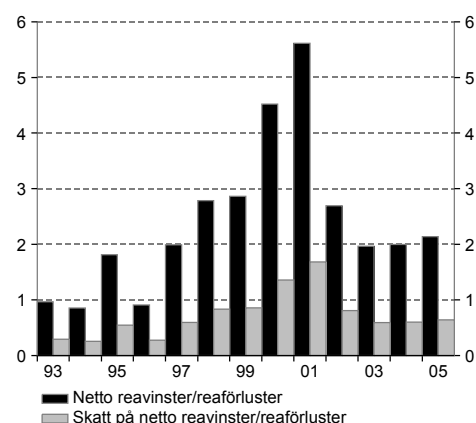
	2001	2002	2003	2004	2005
Transfereringar till hushållen	18,3	18,6	19,4	18,9	18,5
Ålderdom	8,5	8,6	9,2	9,0	8,8
Arbetsmarknad	1,5	1,5	1,6	1,5	1,4
Ohälsa	3,5	3,7	3,9	3,9	3,9
Handikapp	0,7	0,8	0,8	0,9	0,9
Barn/studier	2,5	2,5	2,4	2,4	2,3
Socialbidrag	0,5	0,4	0,4	0,4	0,3
Övrigt	1,0	1,0	1,0	0,9	0,9

Anm. Ålderdom = ålderspensioner, avtalade pensioner samt bostadstöd till pensionärer. Arbetsmarknad = ersättning för arbetslöshet och arbetsmarknads-pol 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.

Diagram 161 Hushållens reavinster och skatter

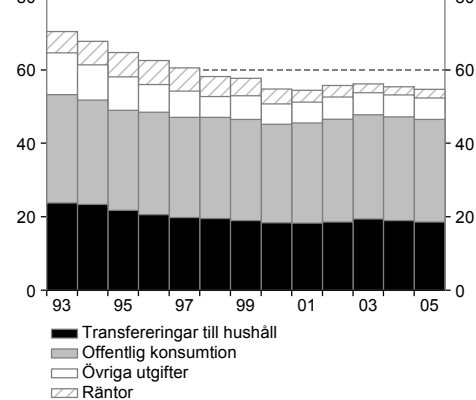
Procent av BNP



Anm. Reavinsterna redovisas på det år de debiteras för skatt, dvs. året efter att de har realiserats.
Källa: Konjunkturinstitutet.

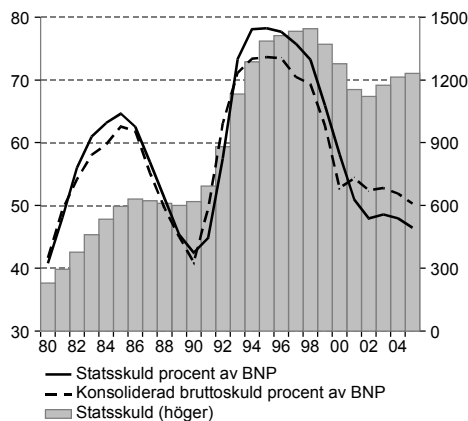
Diagram 162 Den offentliga sektorns utgifter

Procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 163 Offentlig skuldsättning
Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Statsskuld och bruttoskuld

I år ökar statsskulden³² till följd av ett underskott i budgeten och nya värderingsprinciper. Som andel av BNP ökar skulden i år men sjunker de två kommande åren.

Den konsoliderade bruttoskulden enligt Maastrichtkriteriet uppgick till 52,4 procent av BNP 2002. Eftersom gränsen är 60 procent uppfylls detta kriterium för deltagande i den europeiska valutaunionen mer än väl (se tabell 36 och diagram 163).

Tabell 36 Statsskuld och bruttoskuld

Miljarder kronor, löpande priser och procent av BNP

	2001	2002	2003	2004	2005
Budgetsaldo	39	1	-33	-38	-10
Inleverans från Riksbanken	20				
Överföring från AP-fonden	69				
Värdeförändring	-4	32	-21	-2	-7
Statsskuld, förändring	-124	-33	54	40	17
Statsskuld (konsoliderad)	1 154	1 122	1 175	1 214	1 231
<i>Procent av BNP</i>	<i>50,9</i>	<i>47,9</i>	<i>48,6</i>	<i>47,9</i>	<i>46,4</i>
Konsoliderad bruttoskuld	1 232	1 227	1 277	1 314	1 333
<i>Procent av BNP</i>	<i>54,4</i>	<i>52,4</i>	<i>52,8</i>	<i>51,9</i>	<i>50,3</i>

Källor: Statistiska centralbyrån, Riksgäldskontoret och Konjunkturinstitutet.

Finansiellt sparande i offentliga delsektorer

Det finansiella sparandet är negativt i staten och primärkommunerna och nära noll i landstingen. Att den sammantagna offentliga sektorn ändå uppvisar ett överskott beror på ett betydande finansiellt sparande i ålderspensionssystemet (se tabell 37).

Tabell 37 Finansiellt sparande i offentliga delsektorer

Procent av BNP

	2001	2002	2003	2004	2005
Konsoliderad offentlig sektor	4,6	1,1	0,4	1,1	1,5
Staten	9,4	-0,6	-1,8	-0,9	-0,2
Primärkommuner	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,4
Landsting	-0,1	-0,2	0,2	0,1	0,0
Ålderspensionssystemet	-4,6	2,0	2,0	2,1	2,1

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

³² Konjunkturinstitutet övergår från och med denna prognos att redovisa den konsoliderade statsskulden. I den konsoliderade statsskulden exkluderas statens innehav av statspapper.

Lägre uppräknings av pensionerna 2004 och 2005

Placeringsstillgångarna i ålderspensionssystemet minskade förra året med 78 miljarder som en följd av kraftiga värdeminskningar på aktier. I det finansiella sparandet inräknas endast direktavkastning i form av räntor och utdelningar, dvs. sparandet påverkas inte av värdetförändringen. Sparandet beräknas uppgå till cirka 2 procent av BNP under hela prognosperioden (se tabell 38).

Tabell 38 Ålderspensionssystemets finansiella sparande
Miljarder kronor, löpande priser, procent av BNP

	2001	2002	2003	2004	2005
Inkomster	197	203	207	218	227
<i>Procent av BNP</i>	8,7	8,7	8,5	8,6	8,6
<i>Skatter och avgifter</i>	7,0	6,9	6,8	6,9	6,9
<i>Kapitalavkastning</i>	0,9	0,9	0,8	0,9	0,9
<i>Premiepensionsmedel</i>	0,8	0,9	0,9	0,8	0,8
Utgifter	302	155	158	165	172
<i>Procent av BNP</i>	13,3	6,6	6,5	6,5	6,5
<i>Pensioner</i>	6,4	6,5	6,4	6,4	6,3
<i>Övrigt</i>	6,9	0,1	0,2	0,2	0,2
Finansiellt sparande	-104	48	48	53	55
<i>Procent av BNP</i>	-4,6	2,0	2,0	2,1	2,1
<i>Därav AP-fonder</i>	-5,4	1,1	1,2	1,3	1,2
<i>PPM</i>	0,8	0,9	0,8	0,9	0,9

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Uppräkningen av såväl utbetalda pensioner som inestående pensionsrätter styrs numera av de yrkesverksammas inkomstutveckling. Sysselsättningsprognosen för antalet arbetade timmar i år har reviderats ned, vilket innebär att även uppräknings av pensionerna för 2004 med s.k. följsamhetsindex blir lägre än enligt tidigare prognoser. Uppräkningen för 2004 beräknas bli 1,4 procent (se tabell 39).

Tabell 39 Uppräkning av pensioner

Procentuell förändring respektive nivå

	2001	2002	2003	2004	2005
Inkomst ¹	4,7	3,4	3,3	4,4	4,0
KPI juni	2,7	1,8	1,5	0,4	1,8
Prisbasbelopp	36 900	37 900	38 600	39 200	39 400
Inkomstindex	103,20	106,16	111,79	115,19	118,41
Följsamhetsindex		3,3	3,6	1,4	1,2

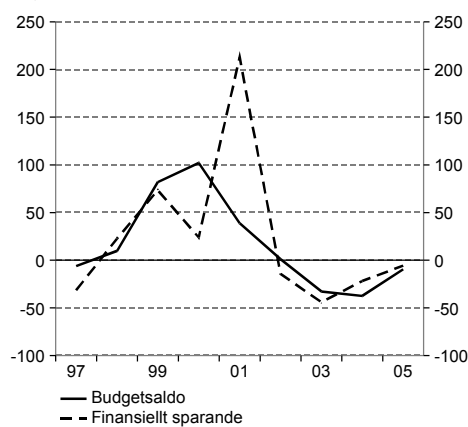
¹ Genomsnittlig inkomst för alla personer 16–64 år med pensionsgrundande inkomst eller förtidspension.

Anm. Fet stil markerar fastställda värden.

Källa: Konjunkturinstitutet.

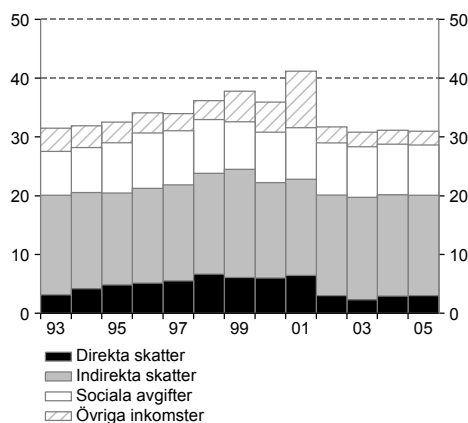
Vid de äldre reglerna med uppräknings med prisbasbeloppet skulle pensionerna i stället ha räknats upp med 1,6 procent. År 2005 bedöms pensionerna räknas upp med 1,2 procent medan

Diagram 164 Statens budgetsaldo och finansiella sparande
Miljarder kronor



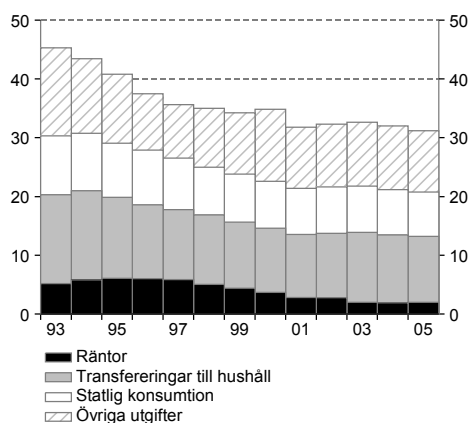
Källor: Riksgäldskontoret, Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 165 Statens inkomster
Procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 166 Statens utgifter
Procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

de äldre reglerna skulle ha resulterat i en uppräknings med 0,5 procent. Prognosen är osäker och den faktiska uppräknings för 2004 bestäms i höst med utgångspunkt från den prognos som då föreligger.

Statens finanser uppvisar underskott

Statens finansiella sparande var negativt förra året och förblir negativt under hela prognosperioden (se diagram 164). Budgetsaldot kommer att vara negativt i år för första gången sedan 1997 (se tabell 40). Inkomsterna är sedan 2002 nivåmässigt lägre på grund av de skattereformer som genomförts (se diagram 165). Ränteutgifterna har halverats mellan 1997 och 2002 som en följd av lägre räntesatser och minskad statskuld (se diagram 166). I år fortsätter ränteutgifterna att falla på grund av lägre räntenivåer.

Tabell 40 Statens finansiella sparande och budgetsaldo
Miljarder kronor, löpande priser och procent av BNP

	2001	2002	2003	2004	2005
Inkomster	933	742	746	788	821
<i>Procent av BNP</i>	<i>41,2</i>	<i>31,7</i>	<i>30,8</i>	<i>31,1</i>	<i>31,0</i>
<i>Skatter och avgifter</i>	<i>31,6</i>	<i>29,0</i>	<i>28,3</i>	<i>28,7</i>	<i>28,6</i>
<i>Övrigt</i>	<i>9,6</i>	<i>2,7</i>	<i>2,5</i>	<i>2,4</i>	<i>2,4</i>
Utgifter	720	756	790	810	827
<i>Procent av BNP</i>	<i>31,8</i>	<i>32,3</i>	<i>32,6</i>	<i>32,0</i>	<i>31,2</i>
<i>Transfereringar till hushåll</i>	<i>10,7</i>	<i>10,9</i>	<i>11,9</i>	<i>11,5</i>	<i>11,2</i>
<i>Konsumtionsutgifter</i>	<i>7,8</i>	<i>7,9</i>	<i>7,9</i>	<i>7,7</i>	<i>7,5</i>
<i>Ränteutgifter</i>	<i>2,8</i>	<i>2,8</i>	<i>2,0</i>	<i>1,9</i>	<i>2,0</i>
<i>Övrigt</i>	<i>10,5</i>	<i>10,7</i>	<i>10,8</i>	<i>10,9</i>	<i>10,5</i>
Finansiellt sparande	213	-14	-44	-22	-6
<i>Procent av BNP</i>	<i>9,4</i>	<i>-0,6</i>	<i>-1,8</i>	<i>-0,9</i>	<i>-0,2</i>
Justeringsposter					
Inleverans från Riksbanken		20			
Försäljning av aktiebolag	0	0	0	0	0
Överföring från AP-fonden	-109	9	13	4	2
Utlåning, återbetalning, netto	-28	-7	-15	-17	-15
Kurs- och valutaförluster	-17	-11	-8	-6	4
Periodiseringar, övrigt	-20	4	21	3	5
Budgetsaldo	39	1	-33	-38	-10

Källor: Statistiska centralbyrån, Riksgäldskontoret och Konjunkturinstitutet.

Primärkommunernas utgifter minskar

Det finansiella sparandet i primärkommunerna var negativt 2002 och bedöms förbli negativt 2003–2005, se tabell 41. Inkomsterna ökar i år snabbare än BNP som en följd av de skattehöjningar som genomfördes vid årsskiftet. Under de kommande åren ökar såväl statsbidrag som skatteinkomster långsammare än BNP.

Även utgifterna ökar långsammare än BNP 2004 och 2005 men bromsas inte lika snabbt som inkomsterna, varvid det finansiella sparandet försämras till -9 miljarder kronor 2005 (se diagram 167 och 169). Det bokföringsmässiga resultatet varpå balanskravet är formulerat försämras inte i lika hög grad. Primärkommunerna bedöms därför inte höja utdebiteringen (se även avsnittet om kommunernas resultat).

Tabell 41 Primärkommunernas finanser

Miljarder kronor, löpande priser och procent av BNP

	2001	2002	2003	2004	2005
Inkomster	350	372	391	401	412
<i>Procent av BNP</i>	<i>15,4</i>	<i>15,9</i>	<i>16,2</i>	<i>15,8</i>	<i>15,5</i>
Utgifter	352	376	392	407	421
<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	-6	-9
<i>Procent av BNP</i>	<i>-0,1</i>	<i>-0,1</i>	<i>-0,1</i>	<i>-0,3</i>	<i>-0,4</i>

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

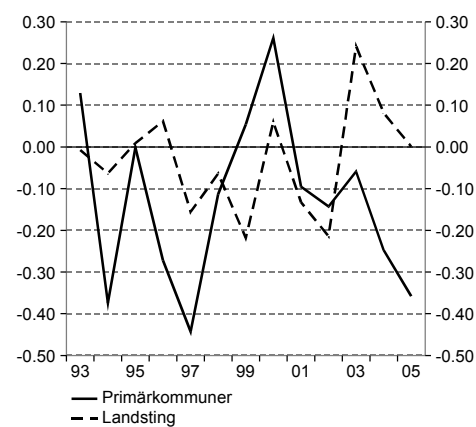
Kommunals strejk har kortsiktigt förstärkt kommunernas ekonomi. Strejken innebar färre antal arbetade timmar, men även färre anställda, eftersom några nyrekryteringar inte gjordes under konflikten.

De riktade statsbidragen för att öka sysselsättningen i kommunerna har bidragit till den ganska snabba utgiftsutvecklingen 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

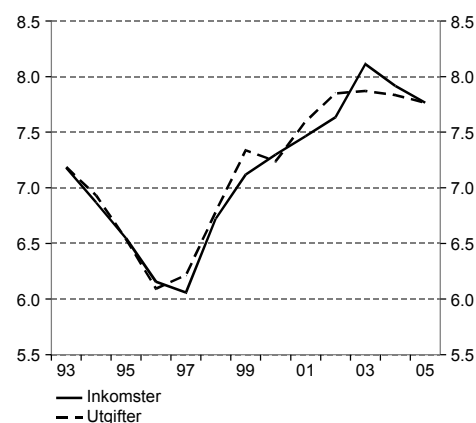
Även landstingens finansiella sparande var negativt 2002, men vänder i år och beräknas bli positivt till följd av skattehöjningar, se tabell 42. Både inkomster och utgifter minskar som andel av BNP 2004 och 2005. Eftersom inkomsterna minskar snabbast försämras det finansiella sparandet något men beräknas ändå bli positivt (se diagram 167 och 168).

Diagram 167 Kommunernas finansiella sparande
Procent av BNP



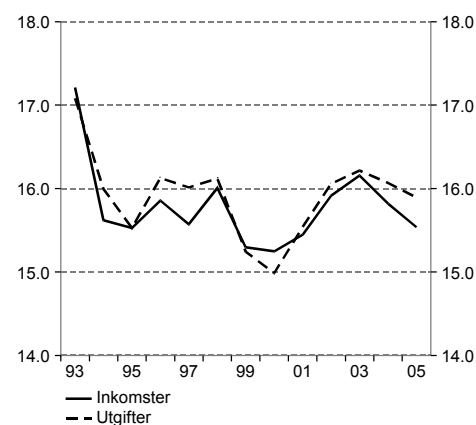
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 168 Landstingens inkomster och utgifter
Procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 169 Primärkommunernas inkomster och utgifter
Procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Tabell 42 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	7,8
Utgifter	172	184	190	198	206
<i>Procent av BNP</i>	7,6	7,8	7,9	7,8	7,8
Finansiellt sparande	-3	-5	6	2	0
<i>Procent av BNP</i>	-0,1	-0,2	0,2	0,1	0,0

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Landstingen lyckas inte bromsa sin utgiftsutveckling 2003–2005 i lika hög grad som primärkommunerna. Det beror till viss del på kostnaderna för läkemedel, som de senaste åren växt relativt snabbt och dessutom är svåra att påverka.

Prognosjämförelse

I detta avsnitt jämförs den nuvarande prognosen med den som publicerades i Konjunkturinstitutets marsrapport. Denna typ av jämförelse är sedan mars 1997 ett permanent inslag i Konjunkturläget. Vid varje prognostillfälle kommenteras hur prognoserna förändrats sedan föregående tillfälle och vilka de huvudsakliga skälen varit till de omvärderingar som gjorts.

Den förhållandevis positiva bedömningen av de internationella konjunkturutsikterna som gjordes i marsrapporten framstår i ljuset av aktuell information som något för optimistisk i vissa avseenden. Prognosen om en kortvarig väpnad konflikt i Irak, fallande oljepriser och stigande börskurser infriades visserligen, men den förväntade uppgången i framför allt företagets förtroende och investeringsvilja har i stort sett uteblivit. Den underliggande trenden i den globala industrikonjunkturen förefaller vara svagare än vad som förutsågs i mars. En nedjustering av prognoserna för främst innevarande år är mot den bakgrunden motiverad. Förutsättningarna för en gradvis förbättring av den internationella konjunkturen i form av en expansiv ekonomisk politik, framför allt i USA, och en positiv utveckling på de internationella finansmarknaderna är dock alltjämt förhållandevis gynnsamma. En mer tydlig återhämtning väntas 2004 på de flesta håll, även om utvecklingen i framför allt euroområdet bedöms bli svagare än vad som prognostiserades i mars, inte minst till följd av att problemen i den tyska ekonomin förefaller vara större än väntat.

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

Årlig procentuell förändring

	2003		2004	
	Juni -03	Differens	Juni -03	Differens
USA	2,3	-0,5	3,4	0,1
Japan	1,1	0,0	0,8	-0,0
Euroområdet	0,8	-0,5	2,2	-0,3
Tyskland	0,3	-0,6	1,9	-0,3
Frankrike	0,9	-0,6	2,3	-0,3
Storbritannien	2,1	-0,2	2,5	0,0
OECD	1,8	-0,4	2,7	-0,1
Världen	3,1	-0,3	3,8	0,1

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

Källa: Konjunkturinstitutet.

Den svenska konjunkturbilden framstår som påtagligt svagare än i marsprognosen. Utrymmet för penningpolitiska stimulanser har ökat och den enligt KI:s bedömning lämpliga reporäntebanan har justerats ned förhållandevis mycket. Till den mer expansiva penningpolitiken bidrar även en gradvis konvergens av de svenska marknadsräntorna i förhållande till euroområdet som en följd av antagandet om ett svenskt deltagande i valutaunionen. Trots de penningpolitiska stimulanserna har den avsevärt svaga-

re underliggande konjunkturbilden föranlett en marginell nedjustering av prognosen för BNP-tillväxten i den svenska ekonomin 2003 och en något större nedrevidering 2004 (för 2005 gjordes ingen prognos i mars). Bakom den endast marginella nedjusteringen 2003 döljer sig vissa förskjutningar mellan försörjningsbalansens efterfrågekomponenter. Den inhemska efterfrågan har visat en oväntat svag tendens medan det motsatta gäller för nettoexporten. Dessa effekter uppväger i stort sett varandra. Under 2004 utvecklas såväl den inhemska ekonomin som nettoexporten något svagare än enligt marsrapporten, vilken leder till en något större nedjustering av BNP-tillväxten.

Tabell 2 Nuvarande prognos jämfört med prognosen i mars 2003

Årlig procentuell förändring när annat inte anges

	2003		2004	
	Juni -03	Differens	Juni -03	Differens
TCW-index ¹	124,2	-3,1	125,0	0,5
Reporänta ¹ , procent	2,50	-1,00	2,75	-1,25
Statsobligationer, 10 år ¹	4,5	-0,7	4,7	-0,8
BNP	1,3	-0,1	2,5	-0,3
Hushållens konsumtion	1,8	-0,5	3,2	0,7
Offentlig konsumtion	0,9	-0,1	0,6	-0,3
Fasta bruttoinvesteringar	-1,5	-1,2	3,4	-1,2
Lagerinvesteringar ²	0,2	0,0	-0,0	-0,1
Export	3,9	1,9	6,8	-1,2
Import	3,9	1,4	7,4	-0,8
Sysselsättning, antal	-0,4	-0,1	0,2	-0,2
Öppen arbetslöshet ³	4,7	0,2	4,6	0,3
Kontantlön per timme	3,6	-0,1	3,6	-0,2
KPI, årsgenomsnitt	1,8	-0,5	0,6	-1,1
UND1X, årsgenomsnitt	2,1	-0,3	0,6	-0,7
Real disponibel inkomst	1,9	0,4	2,0	0,2
Industriproduktion	1,8	-0,3	4,4	-0,7
Bytesbalans ⁴	4,0	0,1	4,5	0,2
Statens budgetsaldo, mdkr	-33	-5	-38	-10
Offentligt finansiellt sparande ⁴	0,4	-0,2	1,1	0,0

¹ December respektive år.

² Förändring i procent av BNP föregående år.

³ I procent av arbetskraften.

⁴ I procent av BNP.

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

Källa: Konjunkturinstitutet.

Övriga svaga statistik för hushållens konsumtion tyder på att marsprognosen för i år sannolikt var för optimistisk. Konsumtionsprognosen för 2003 har därför reviderats ned. Riksbankens nyligen genomförda räntesänkning bedöms dock inom kort följas av ytterligare penningpolitiska stimulanser. Tillsammans med en under perioden något mer gynnsam utveckling av hus-

hållens disponibla inkomster än i marsprognosen, främst till följd av den mer dämpade inflationsutvecklingen, väntas detta bidra till en förhållandevis snabb återhämtning av hushållens konsumtion. Prognosen för 2004 är mot denna bakgrund uppreviderad.

Den offentliga konsumtionen har justerats ned, såväl 2003 som 2004. Nedjusteringen beror på mer ansträngda offentliga finanser till följd av den i förhållande till marsprognosen svagare konjunkturutvecklingen, besparingar i vårpropositionen, samt till viss del på den nyligen avslutade konflikten på det kommunala området.

Prognosen för de fasta bruttoinvesteringarna har justerats ned förhållandevis kraftigt både i år och nästa år, bl.a. mot bakgrund av att svagare offentliga finanser medför att infrastrukturinvesteringar skjuts på framtiden. Till nedrevideringen bidrar också att bostadsinvesteringarna har utvecklats svagare än väntat under inledningen av året och att antalet beviljade bygglov har fallit. Den mer expansiva penningpolitiken bidrar till att motverka en än svagare investeringsutveckling. Lagerinvesteringarna har justerats endast marginellt.

Antagandet om ett svenskt deltagande i valutaunionen medför att kronans växelkurs mot euron förstärks mer under 2003 än vad som förutsågs i marsprognosen. Till detta kommer en starkare utveckling för euron gentemot dollarn. Sammantaget har detta föranlett en revidering av växelkursbanan (TCW-index) som främst innebär en väsentligt starkare krona innevarande år.

Trots en svagare internationell konjunktur och en snabbare appreciering av kronan än vad som förutsågs i mars har den svenska exporten utvecklats oväntat starkt under våren. Troligen avspeglar detta en för svensk del gynnsam efterfrågesammansättning med bl.a. betydligt större export av teleprodukter än vad som tidigare antagits. Under 2004 slår dock kronförstärkningen och den svagare omvärldsbilden igenom också på exportprognosen.

Även importen har i år varit större än väntat, främst till följd av ett uppsving i energiimporten, men i viss mån också på grund av en ökad import av bearbetade varor till den expanderande exportindustrin. Nästa år är dock en nedrevidering motiverad, mot bakgrund av en anpassning nedåt av energiimporten och en svagare utveckling av den inhemska efterfrågan. Sammantaget bedöms nettoexporten ge ett något större bidrag till BNP-tillväxten i år men ett något mindre nästa år än vad som förutsågs i marsrapporten.

De försvagade konjunkturutsikterna avspeglas på arbetsmarknaden i en något svagare sysselsättningsutveckling, högre arbetslöshet samt en något mer dämpad löneökningstakt. Till den mer återhållsamma löneutvecklingen bidrar även lägre inflation och inflationsförväntningar samt i viss mån också det antagna förestående deltagandet i valutaunionen, som ökar kraven på en anpassning mot den lägre löneökningstakten i euroområdet.

Inflationsprognosen har justerats ned till följd av det svagare efterfrågetrycket i ekonomin, de lägre lönekostnaderna och den dämpande effekt på den importerade inflationen som följer av den på kort sikt snabbare apprecieringen av växelkursen.

Den svaga internationella konjunkturutvecklingen och den överlag mer expansiva penningpolitiken avspeglas i lägre prognostiserade långräntor som gradvis konvergerar mot de i euroområdet.

Den mer dämpade konjunkturutvecklingen bromsar ökningen av olika skattebaser och försämrar därigenom de offentliga finanserna. Trots nedreviderad offentlig konsumtion justeras därför även det offentliga finansiella sparandet ner i år. Prognosen för det offentliga sparandet nästa år är däremot oförändrad som en följd av de genom vårpropositionen tillkommande besparingarna samt en dämpad ökningstakt för kostnaderna för ohälsan. Den mera ogynnsamma utvecklingen av skattebaserna än i marsprognosen har också föranlett nedjusteringar av statens budgetsaldo som i år, för första gången sedan 1997, kommer att vara negativt.