

Konjunkturläget Juni 2010

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

Konjunkturläget innehåller analyser och prognoser över svensk och internationell ekonomi. **The Swedish Economy** sammanfattar rapporten på engelska. **Analysunderlag** består av ett omfattande sifferunderlag i tabellform och publiceras i anslutning till Konjunkturläget. Se www.konj.se/konjunkturlaget.

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

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

Förord

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

Arbetet med Konjunkturläget har letts av prognoschef Kristian Nilsson. Beräkningarna avslutades den 17 juni 2010.

Mats Dillén
Generaldirektör

Innehåll

Sammanfattning.....	7
Internationell konjunkturutveckling.....	13
Den globala konjunkturen.....	13
Kina.....	22
Japan.....	22
USA.....	23
Euroområdet.....	25
Finansmarknader och penningpolitik.....	29
Utvecklingen på de finansiella marknaderna.....	29
Växelkurser.....	32
Penningpolitik och räntor.....	33
BNP och efterfrågan.....	37
Hushållens konsumtionsutgifter.....	39
Offentliga konsumtionsutgifter.....	43
Fasta bruttoinvesteringar.....	45
Lager.....	48
Export.....	50
Import.....	52
Export- och importpriser.....	54
Produktion och arbetsmarknad.....	57
Produktion, produktivitet och arbetade timmar.....	58
Arbetsmarknaden.....	62
Resursutnyttjande.....	65
Löner, vinster och priser.....	69
Löner och arbetskostnader.....	69
Produktionskostnader, priser och vinster.....	73
Inflation.....	79
Offentliga finanser och finanspolitik.....	83
Läget i de offentliga finanserna 2010–2012.....	83
Den offentliga sektorns inkomster.....	86
Den offentliga sektorns utgifter.....	87
Finanspolitikens inriktning.....	90
Budgetpolitiska mål.....	91
Prognosrevideringar 2010–2011.....	95
Den internationella utvecklingen.....	95
Utvecklingen i Sverige.....	96

FÖRDJUPNING

Effekter av kraftigare åtstramningar i USA, Japan och Storbritannien.....	20
---	----

Sammanfattning

Den svenska ekonomin är nu på väg att återhämta sig. Bakom vändningen ligger en expansiv ekonomisk politik och en snabb omsvängning i efterfrågan på svenska exportvaror. Framöver väntas stigande konsumtion och investeringar bli allt viktigare motorer för återhämtningen. Samtidigt hotas återhämtningen av statsfinansiella problem i omvärlden. BNP bedöms i år växa med 3,7 procent. Åren 2011 och 2012 dämpas tillväxten något till 3,0 respektive 2,8 procent.

ÅTERTÅGET HAR BÖRJAT

Det är nu tydligt att den svenska ekonomin är på väg att återhämta sig efter den snabba nedgången under senare delen av 2008 och början av 2009. Första kvartalet 2010 var BNP hela 3 procent högre jämfört med ett år tidigare och BNP bedöms fortsätta att växa i god takt framöver (se diagram 1). Läget på arbetsmarknaden håller också på att förbättras. Sysselsättningen har ökat under det senaste halvåret och ledande indikatorer pekar på en fortsatt uppgång (se diagram 2).

Bakom vändningen i ekonomin ligger framför allt en expansiv ekonomisk politik och en snabb omsvängning i den internationella efterfrågan på svenska exportvaror. Sammantaget har utvecklingen bidragit till att förtroendeindikatorer för såväl företagen som hushållen har stigit kraftigt (se diagram 3). Hushållen har börjat dra ner på försiktighetssparandet och konsumtionen var drygt 3 procent högre det första kvartalet i år än motsvarande kvartal i fjol. Under samma period steg exporten med 4 procent.

OROSMOLN ÖVER EUROPA

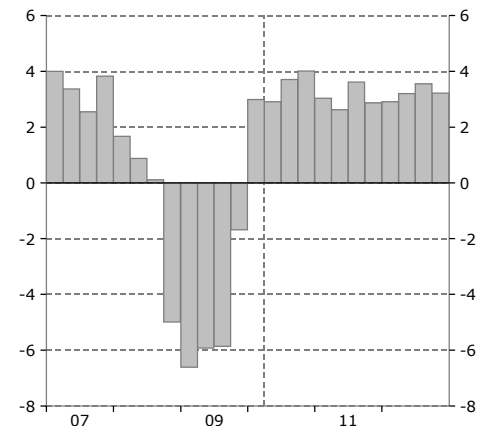
Den statsfinansiella krisen i delar av Europa, med stora budgetunderskott och statsskulder som växer snabbt, är ett orosmoln för återhämtningen, även för svensk del. Det mest sannolika bedöms i nuläget vara att det stödpaket som lanserats av euroländerna, EU och IMF och de finanspolitiska åtstramningar som kommer att genomföras, tillsammans medför att krisen klingar av och att läget på de finansiella marknaderna stabiliseras. Prognosen bygger på att utvecklingen tar en sådan riktning.

Men osäkerheten om framför allt den politiska förmågan att genomföra de nödvändiga åtstramningarna är stor. Det finns därför en viss risk för en betydligt sämre utveckling än i prognosen. Om till exempel något eller några av de mest utsatta länderna inte fullgör sina betalningar kan kreditförluster i bland annat det europeiska banksystemet leda till en ny finanskris. Det skulle i så fall påverka den ekonomiska utvecklingen mycket negativt.

Också i prognosen håller den statsfinansiella krisen och de skärpta finanspolitiska åtstramningarna i delar av euroområdet och i Storbritannien tillbaka tillväxten de kommande åren. Hus-

Diagram 1 BNP

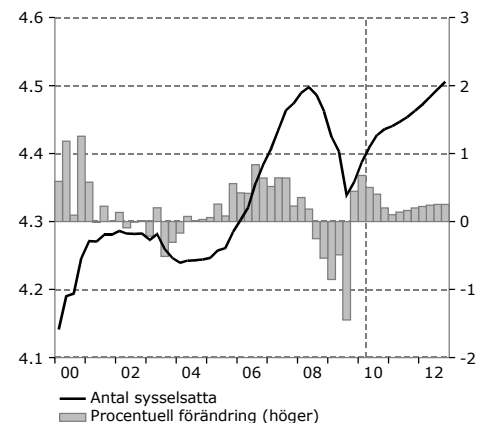
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 2 Sysselsättning

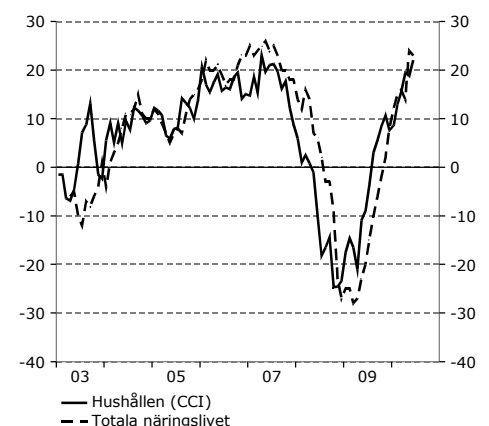
Miljoner respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 3 Hushållens och näringslivets förtroendeindikatorer

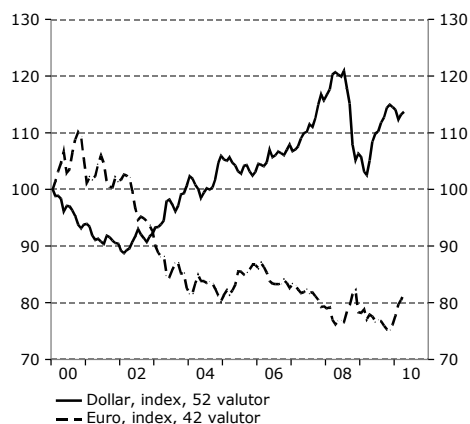
Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 4 Effektiva växelkursindex

Index december 1999=100, månadsvärden

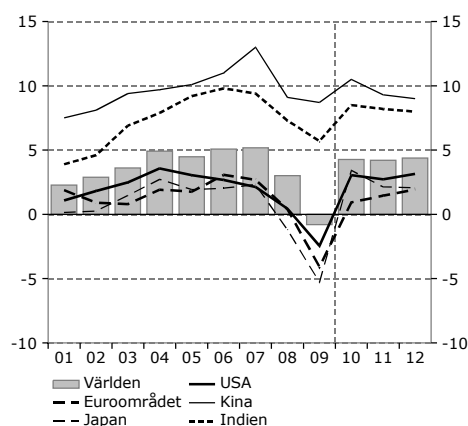


Anm. Ett högre index motsvarar en svagare valuta.

Källa: Bank for International Settlements.

Diagram 5 BNP i valda länder

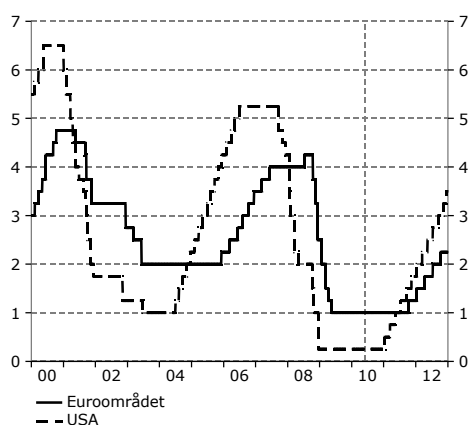
Årlig procentuell förändring



Källor: IMF, OECD, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Diagram 6 Styrräntor

Procent, dagsvärden



Källor: Nationella källor och Konjunkturinstitutet.

hållen blir försiktigare och återhämtningen på arbetsmarknaden fördröjs, vilket håller tillbaka deras köpkraft. Samtidigt har euron försvagats sedan krisen gick in i ett mer akut skede i april (se diagram 4). Detta innebär att exporten från euroområdet stimuleras och att importen hålls tillbaka. Försvagningen av euron fungerar därmed i viss mån som en stötdämpare för tillväxten i euroområdet, även om euron stärks något mot bland annat dollarn framöver.

Sammantaget innebär detta att återhämtningen i euroområdet går långsamt och att BNP-tillväxten blir blygsam de kommande åren (se diagram 5). Tillsammans med en måttlig tillväxt i enhetsarbetskostnaderna gör detta att inflationen fortsätter att vara lägre än den europeiska centralbankens (ECB) mål om en inflation strax under 2 procent. ECB avvaktar därför med att höja styrräntan till senare delen av 2011 (se diagram 6).

STARKARE TILLVÄXT UTANFÖR EUROOMRÅDET

Den svaga utvecklingen i euroområdet står i bjärt kontrast till utvecklingen i framför allt tillväxtekonomierna. I bland annat Kina och Indien blir tillväxten fortsatt hög de närmaste åren. Här är det snarast risken för en överhettning av ekonomin som är problemet. Den starka tillväxten i stora delar av Asien är en viktig förklaring till att konjunkturen i Japan vänder upp ordentligt i år.

Också i USA är återhämtningen tydlig och indikatorer pekar på en fortsatt uppgång (se diagram 7). Stora offentliga underskott innebär emellertid att statskulden växer snabbt även i USA. Finanspolitiken blir dock åtstramande de kommande åren. Trots återhämtningen är resursutnyttjandet i ekonomin fortsatt lågt. Tillsammans med ett lågt inflationstryck innebär detta att den amerikanska centralbanken avvaktar med att höja styrräntan till första kvartalet 2011.

Sammantaget väntas global BNP växa med drygt 4 procent per år 2010–2012. I ett globalt perspektiv förbättras därmed konjunkturen. Men risken för en sämre utveckling är större än sannolikheten för en bättre utveckling, framför allt på grund av de statsfinansiella problemen och de risker de innebär för den finansiella stabiliteten.

SVENSK EXPORT TAR FART

Den globala konjunkturuppgången bidrar till att efterfrågan på svensk export stiger. Redan första kvartalet ökade exporten rejält och exportorderingen i industrin fortsätter att stiga snabbt enligt Konjunkturbarometern (se diagram 8). Den starka exportutvecklingen det första kvartalet berodde till viss del på minskade lagerneddragningar i mottagarländerna. Denna korrigerings av lagerinvesteringarna är av engångskaraktär och den svenska exporttillväxten kommer därför att växla ner senare i år (se

diagram 9). Exporten växer med ca 7 procent i år, liksom 2011 och 2012.

EXPANSIV POLITIK VIKTIG DRIVKRAFT

Den starka uppgången i produktionen det första kvartalet i år berodde till stor del på att den slutliga efterfrågan i högre grad möttes av produktion när lagren drogs ner mindre också i Sverige. Framöver kommer den inhemska efterfrågan gradvis att drivas allt mer av stigande konsumtion och fasta investeringar. Den expansiva ekonomiska politiken spelar här en viktig roll. En expansiv finanspolitik 2010 och 2011 och en uppgång i sysselsättningen bidrar till att hushållens reala disponibla inkomster stiger med sammanlagt 6 procent över åren 2010–2012. Den stigande sysselsättningen har redan bidragit till att hushållen har blivit mer optimistiska i sin syn på ekonomin (se diagram 3). Men eftersom konsumentförtroendet stiger från mycket låga nivåer kan utvecklingen ändå vara förenlig med ett något återhållsamt konsumtionsbeteende. Samtidigt har den djupa lågkonjunkturen medfört att hushållen har ökat sparandet av försiktighetsskäl, vilket har lett till ett historiskt högt sparande. Behoven av att försiktighetsspara minskar successivt framöver när konjunkturen förbättras. Hushållens konsumtion bedöms därför öka mer än inkomsterna stiger och det höga sparandet faller därmed tillbaka något. Den expansiva finanspolitiken bidrar också till att den offentliga konsumtionen stiger 2010–2011, om än inte alls lika starkt som hushållens konsumtion.

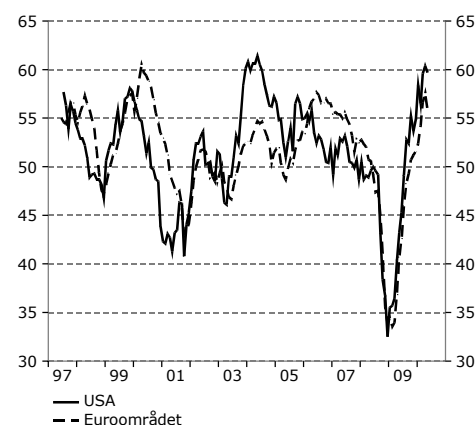
Att konsumtionen stiger jämförelsevis snabbt bidrar till att den inhemska efterfrågan är en betydligt viktigare drivkraft i den här återhämtningen än vad som varit fallet under de senaste återhämtningarna (se diagram 10). I år bidrar dessutom stigande lagerinvesteringar kraftigt till den inhemska efterfrågeutvecklingen och BNP stiger med hela 3,7 procent. I kalenderkorrigerade termer, som bättre speglar den underliggande ekonomiska utvecklingen, blir tillväxten 3,4 procent. År 2011 och 2012 bidrar i stället de fasta investeringarna mer till den inhemska efterfrågan, när inte bara bostadsinvesteringarna stiger utan också de övriga investeringarna i näringslivet tar fart. Eftersom lagerinvesteringarna endast ger obetydliga bidrag till efterfrågan 2011 och 2012 dämpas dock BNP-tillväxten något till 3,0 respektive 2,8 procent. I kalenderkorrigerade termer uppgår den till 3,0 procent 2011 och 3,2 procent 2012.

INDUSTRIN TAR IGEN FÖRLORAD MARK

Industrin drabbades mycket hårt när efterfrågan föll snabbt i samband med att finanskrisen bröt ut hösten 2008. Industrin är nu i en återhämtningsfas, men produktionen är fortfarande mycket lägre än den var före krisen (se diagram 11). En snabbt stigande orderingång från såväl hemma- som exportmarknaden har bidragit till att industriföretagen har blivit mer optimistiska

Diagram 7 Inköpschefsindex, tillverkningsindustrin, i USA och euroområdet

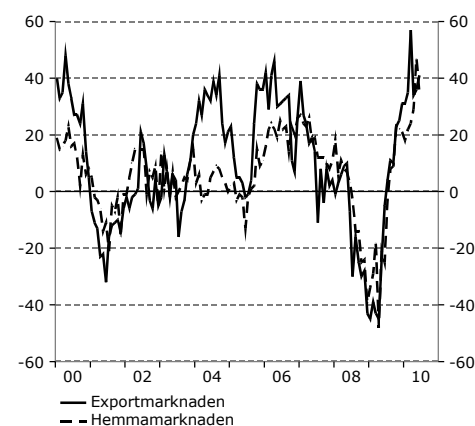
Index, månadsvärden



Källor: Institute for Supply Management och NTC Research Ltd.

Diagram 8 Orderingång, industrin

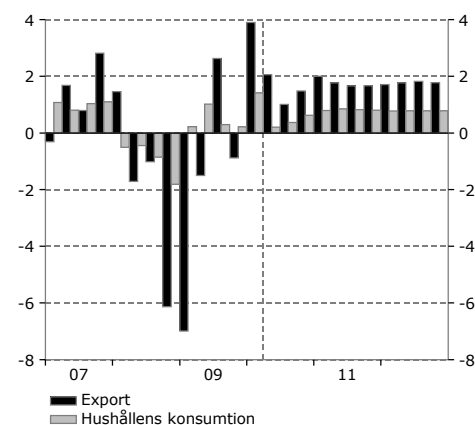
Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 9 Export och hushållens konsumtion

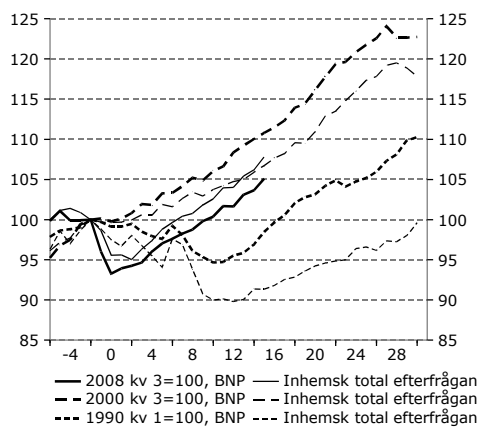
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 10 BNP och inhemsk total efterfrågan

Index = 100 kvartal 0, se teckenförklaring nedan

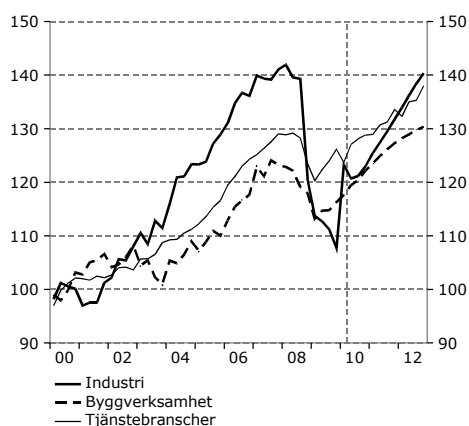


Anm. X-axeln avser antal kvartal.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 11 Produktion

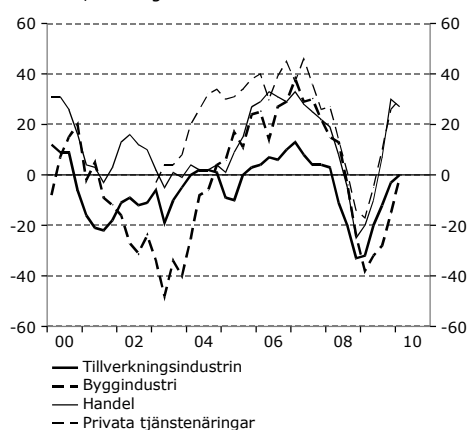
Index 2000=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 12 Konfidensindikatorer för näringslivet

Nettotal, säsongrensade kvartalsvärden



Anm. Orderstocksomdöme minus omdöme om färdigvarulager plus förväntad produktion.

Källa: Konjunkturinstitutet.

om framtiden (se diagram 8 och diagram 12). Men industriproduktionen når inte upp till de tidigare toppnivåerna förrän under senare delen av 2012. I byggbranschen och framför allt tjänstebanscher var fallet i produktionen betydligt mindre dramatiskt och återhämtningen går fortare. I såväl byggbranschen som tjänstebanscher är produktionen betydligt högre 2012 än den var innan produktionen började falla.

Tabell 1 Valda indikatorer

Årlig procentuell förändring respektive procent

	2009	2010	2011	2012
BNP till marknadspris	-5,1	3,7	3,0	2,8
BNP, kalenderkorrigerad	-5,0	3,4	3,0	3,2
Real BNI per capita	-7,2	2,1	2,4	2,3
Bytesbalans ¹	7,2	6,5	6,5	6,5
Antal arbetade timmar ²	-2,6	1,2	0,9	1,0
Sysselsättning	-2,3	0,8	0,8	0,9
Arbetslöshet ³	8,4	8,9	8,8	8,5
Arbetsmarknadsgap	-4,0	-3,7	-3,3	-2,8
Timlön i näringslivet ⁴	3,1	2,1	2,5	2,9
Arbetskostnad i näringslivet ²	2,3	0,9	2,6	2,9
Produktivitet i näringslivet ²	-3,6	2,4	2,7	2,5
KPI	-0,3	1,1	1,5	2,4
KPIF	1,9	2,0	1,3	1,6
Reporänta ⁵	0,25	0,75	1,75	3,00
Tioårig statsobligationsränta ⁵	3,2	3,5	4,2	4,8
Kronindex (KIX) ⁵	120,3	115,7	112,7	109,8
Offentligt finansiellt sparande ¹	-1,0	-0,8	-1,1	-0,5
Konjunkturjusterat sparande ⁶	2,9	2,0	0,9	1,0

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

Källor: SCB, Medlingsinstitutet, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

JOB BEN BLIR FLER

Den tilltagande optimismen i näringslivet (se diagram 12) har gått hand i hand med stigande sysselsättning och allt mer positiva anställningsplaner. Sysselsättningen i ekonomin som helhet ökade första kvartalet i år med 0,7 procent (se diagram 2), trots att sysselsättningen föll något i den offentliga sektorn. Den snabba uppgången i sysselsättningen i näringslivet beror bland annat på starka förväntningar på produktionsutvecklingen. Dessutom minskade en del företag personalstyrkan kraftigt under 2009 när pessimismen var som störst. När framtidstron nu stiger snabbt finns det därför behov av att nyanställa.

Det finns trots allt outnyttjade resurser i många företag. Under 2008 och 2009 föll produktionen i näringslivet ungefär dubbelt så mycket som antalet arbetade timmar. Detta innebär att produktionen i näringslivet som helhet bör kunna höjas med given personalstyrka. Det låga resursutnyttjandet i näringslivet som helhet bidrar till att uppgången i sysselsättningen dämpas senare i år. I den offentliga sektorn minskar sysselsättningen i år,

men 2011–2012 ökar den svagt. Sammantaget stiger sysselsättningen i ekonomin med knappt en procent per år under prognosperioden.

Arbetslösheten, som under första kvartalet i år uppgick till 8,9 procent i säsongsrensade termer, faller därmed tillbaka (se diagram 13). Men eftersom arbetskraften fortsätter att utvecklas starkt, bland annat till följd av en stigande befolkning, förbättrad konjunktur, jobbskatteavdraget och ändrade regler i sjukförsäkringen, blir nedgången måttlig och 2012 är arbetslösheten 8,5 procent.

PRODUKTIVITETEN ÅTERHÄMTAR SIG LÅNGSAMT

Produktiviteten i näringslivet återhämtar sig gradvis efter att ha fallit kraftigt 2007–2009 (se diagram 14). Nedgången i produktiviteten var inte enbart av cyklisk karaktär. Den berodde också på en svag underliggande utveckling, bland annat till följd av att den djupa lågkonjunkturen har hållit tillbaka kapitalbildningen och införandet av ny teknik. Produktiviteten återhämtar sig när konjunkturen fortsätter att förbättras och resursutnyttjandet i företagen normaliseras 2011. År 2012 stiger produktiviteten ytterligare, men den är då bara marginellt högre än innan fallet började 2007.

NYA AVTAL DÄMPAR LÖNEÖKNINGARNA

Årets avtalsrörelse omfattar ungefär 3 miljoner arbetstagare. En övervägande del av avtalen är nu klara. De centrala avtal som slutits under våren löper i de allra flesta fall på mellan 18 och 24 månader. Det svaga konjunkturläget har inneburit att de centralt avtalade löneökningarna är på en betydligt lägre nivå jämfört med 2007 års avtal. Tillsammans med den fortsatt höga arbetslösheten innebär detta att timlönen i näringslivet växlar ner betydligt från att, enligt konjunkturlönestatistiken, ha ökat med 3,1 procent 2009, till att öka med 2,1–2,9 procent per år 2010–2012.

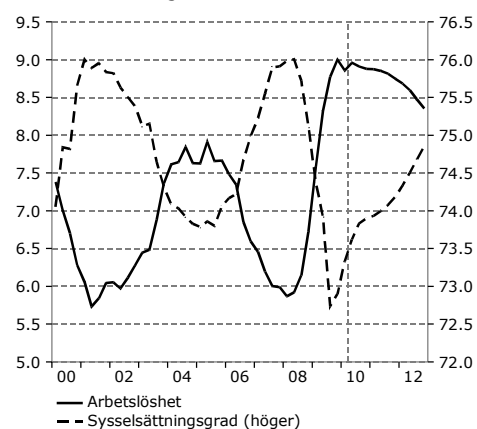
KOSTNADSTRYCKET OCH INFLATIONEN FALLER TILLBAKA

Nedväxlingen i löneökningarna håller tillbaka utvecklingen av arbetskostnaderna i näringslivet (se diagram 15). Tillsammans med det cykliska uppsvinget i produktiviteten innebär detta att enhetsarbetskostnaden faller 2010 och blir i det närmaste oförändrad 2011 och 2012.

Inflationen rensad för förändrade bolåneräntor (KPIF) uppgick i maj i år till 2,1 procent (se diagram 16). Inflationen bedöms dock falla tillbaka under loppet av 2010. För helåret 2011 uppgår den i termer av KPIF till 1,3 procent. Bakom nedväxlingen ligger det fallande kostnadstrycket och en fortsatt förstärkning av kronan som håller tillbaka importpriserna. Den fortsatta konjunkturåterhämtningen innebär att inflationen i termer av KPIF stiger något 2012.

Diagram 13 Arbetslöshet och sysselsättningsgrad

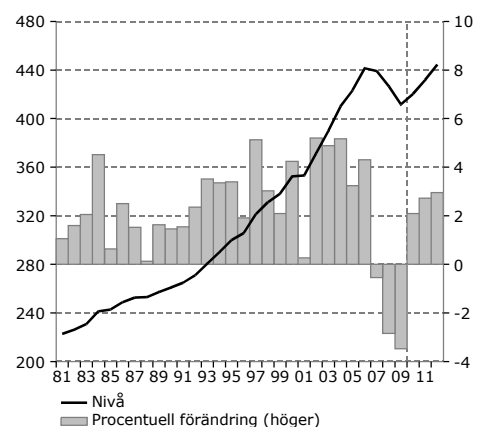
Procent av arbetskraften respektive befolkningen 16–64 år, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 14 Produktivitet i näringslivet

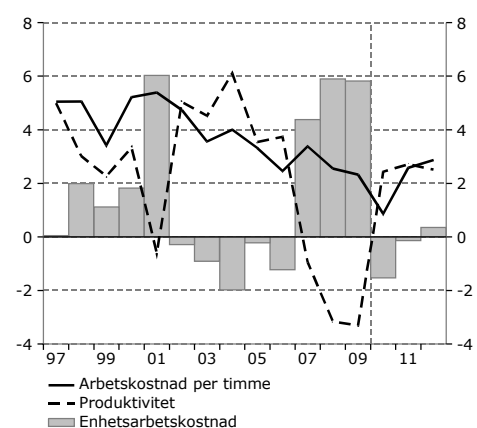
Förädlingsvärde per timme, fasta priser. Kronor per timme respektive årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 15 Enhetsarbetskostnad i näringslivet

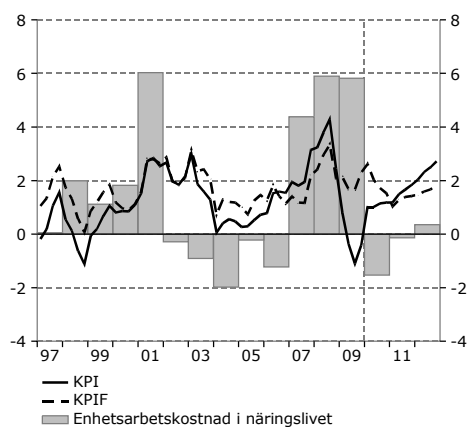
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 16 Konsumentpriser och enhetsarbetskostnad

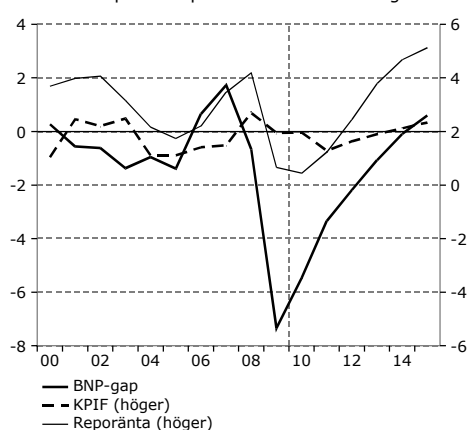
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden respektive årsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 17 BNP-gap, KPIF och reporänta

Procent respektive procentuell förändring

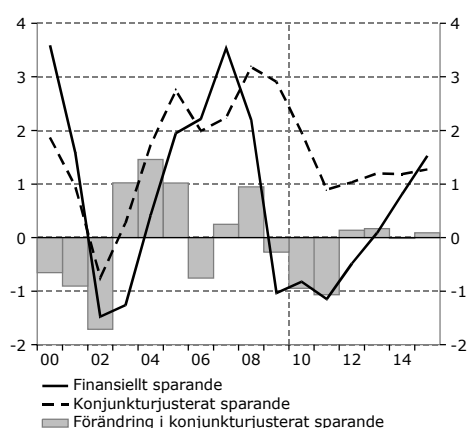


Anm. För åren 2013-2015 används Konjunkturinstitutets medelfristprognos som finns tillgänglig på www.konj.se/statistik.

Källor: SCB, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 18 Finansiellt sparande, konjunkturjusterat sparande och förändring i konjunkturjusterat sparande

Procent av BNP respektive procent av potentiell BNP



Anm. För åren 2013-2015 används Konjunkturinstitutets medelfristprognos som finns tillgänglig på www.konj.se/statistik.

Källa: Konjunkturinstitutet.

FORTSATT BEHOV AV EXPANSIV POLITIK

Den djupa och utdragna lågkonjunkturen på arbetsmarknaden motiverar att den ekonomiska politiken ges en expansiv inriktning också de kommande åren. Eftersom inflationen i termer av KPIF faller tillbaka och blir lägre än 2 procent väntas Riksbanken höja reporäntan i måttlig takt (se diagram 17). Höjningarna behövs för att motverka att inflationen och resursutnyttjandet blir allt för högt bortom prognosperioden. En första höjning från 0,25 procent till 0,50 procent sker i juli i år. Vid slutet av 2012 har reporäntan höjts till 3,0 procent, vilket innebär att penningpolitiken fortfarande är expansiv. Med den prognostiserade reporäntan blir inflationen lägre än 2 procent och resursutnyttjandet lägre än normalt även 2013. Konjunkturinstitutet gör därför bedömningen att Riksbanken kan överväga att avvakta med att höja reporäntan till i höst.

Den djupa lågkonjunkturen har inneburit att finanspolitiken har förts i en expansiv riktning för att mildra konjunkturedgången. I år genomförs ofinansierade åtgärder om 45 miljarder kronor. Det konjunkturjusterade sparandet som andel av potentiell BNP faller i år med nästan 1 procentenhet (se diagram 18). Denna förändring är ett mått på hur expansiv finanspolitiken är. Trots nedgången bedöms det konjunkturjusterade sparandet i år uppgå till 2,0 procent som andel av potentiell BNP. Det är därmed högre än överskottsmålet som innebär att det offentligfinansiella sparandet ska uppgå till 1 procent som andel av BNP över en konjunkturcykel.

De förhållandevis starka offentliga finanserna medger att finanspolitiken ges en expansiv inriktning också nästa år. Den djupa och utdragna lågkonjunkturen motiverar att så också blir fallet. Konjunkturinstitutet bedömer att det är motiverat att genomföra ytterligare ofinansierade åtgärder om 25 miljarder kronor 2011, utöver de åtgärder som har beslutats av riksdagen eller aviserats av regeringen. Denna bedömning baseras på en avvägning mellan, å ena sidan, stabiliseringspolitiska behov och, å andra sidan, offentliga finanser som är i linje med överskottsmålet. Det konjunkturjusterade sparandet faller 2011 till 0,9 procent som andel av potentiell BNP. För 2012 är därmed utrymmet för ytterligare expansiv finanspolitik mindre. Dessutom är behoven mindre när konjunkturen gradvis förbättras. I nuläget bedömer därför Konjunkturinstitutet att det inte bör genomföras ytterligare ofinansierade åtgärder 2012, givet att den prognostiserade finanspolitiken för 2011 realiserar.

Internationell konjunkturutveckling

En stark efterfrågan i framför allt asiatiska tillväxtekonomier och USA har bidragit till en fortsatt återhämtning i världsekonomin under det första halvåret 2010. Uppgången fortsätter därefter, men tillväxttakten blir måttlig för att vara i en uppgångsfas, drygt 4 procent per år. I vissa tillväxtekonomier sker åtstramningar för att minska risken för överhettning de kommande åren. I OECD-området är däremot konjunkturen svag. Många länder tyngs av omfattande konsolideringsbehov för att säkerställa hållbarhet i de offentliga finanserna. Ett svagt resursutnyttjande och låg inflation bidrar till låga styrräntor i OECD-området under prognosperioden.

Den globala konjunkturen

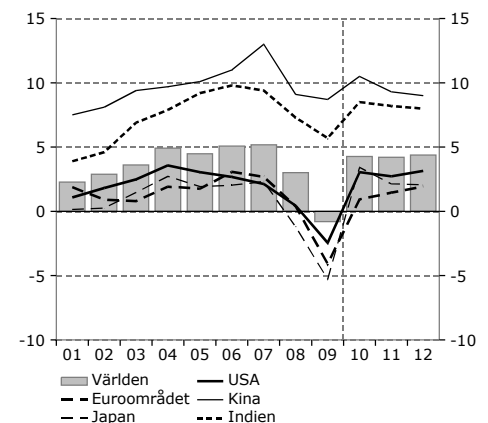
ÅTERHÄMTNINGEN I VÄRLDSEKONOMIN FORTSÄTTER TROTS STATSFINANSIELLA BEKYMNER

Den globala konjunkturuppgången fortsätter, men utvecklingen är mycket olika i olika regioner (se diagram 19). Samtidigt som många länder i Asien och USA växer relativt snabbt är utvecklingen i de flesta europeiska länder svagare. Statliga insatser har hittills varit centrala för den globala återhämtningen, både i form av åtgärder för att stabilisera förhållandena på finansmarknaderna och via omfattande finanspolitiska stimulanspaket. Samtidigt har de statliga krisåtgärderna bidragit till att försämra ofta redan ansträngda statsfinanser i många OECD-länder.

Utvecklingen i euroområdet, och då framför allt i Grekland, har varit särskilt bekymmersam. Oro för hållbarheten i grekiska statsfinanser och ökad risk för inställda betalningar bidrog till turbulens på de finansiella marknaderna i slutet av april. Situationen var så allvarig att euroländerna, EU och IMF kort därefter lanserade ett stödpaket med bland annat omfattande lånegarantier riktat till statsfinansiellt svaga euroländer (se kapitlet ”Finansmarknader och penningpolitik”). Åtgärderna bedöms säkerställa ländernas finansiering de kommande åren. Stödpaketet förutsätter kraftiga åtstramningar för Grekland och andra länder som kan komma att ta del av stödåtgärderna.

Responsen från beslutsfattare i euroområdet har varit ökad fokus på budgetdisciplin och i flera länder har nya, kraftigare åtstramningsåtgärder tillkännagivits. De omfattande budgetkonsolideringarna i euroområdet innefattar såväl lägre offentliga utgifter som höjda skatter. Konsolideringarna påbörjas i en del länder redan i år men förstärks 2011 och 2012. De svaga offentliga finanserna verkar dämpande på tillväxten. Det gäller särskilt i de berörda länderna, men också andra länder påverkas via försämrade exportmöjligheter (se avsnittet ”Euroområdet”). Samtidigt ger en svagare euro stöd åt exporttillväxten och dämpar

Diagram 19 BNP i valda länder
Årlig procentuell förändring



Källor: IMF, OECD, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

importtillväxten. Den svagare växelkursen fungerar därmed i viss mån som en stötdämpare för tillväxten i euroområdet. Utvecklingen i euroområdet bedöms dock inte bryta den globala återhämtningen.

Även i länder som USA, Storbritannien och Japan har den statsfinansiella situationen försämrats kraftigt till följd av den ekonomiska krisen (se tabell 2). Prissättningen på de finansiella marknaderna tyder än så länge på att risken för inställda betalningar i dessa länder, till skillnad från en del länder i euroområdet, bedöms som mycket liten. Att den japanska statsrisken inte bedöms vara större trots att bruttoskulden närmar sig 200 procent som andel av BNP förklaras av att skulden i huvudsak ägs av inhemska institutioner och landet som helhet uppvisar ett positivt sparande (se avsnittet ”Japan”).

Tabell 2 Offentligfinansiellt sparande och bruttoskuld i vissa OECD-länder

Procent av BNP

	Offentligfinansiellt sparande			Bruttoskuld		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Euroområdet	-0,6	-2,0	-6,3	71,0	75,8	86,3
Japan	-2,4	-2,1	-7,2	167,0	173,8	192,9
Storbritannien	-2,7	-4,9	-11,3	47,4	56,9	72,3
USA	-2,8	-6,5	-11,0	61,9	70,4	83,0

Källa: OECD.

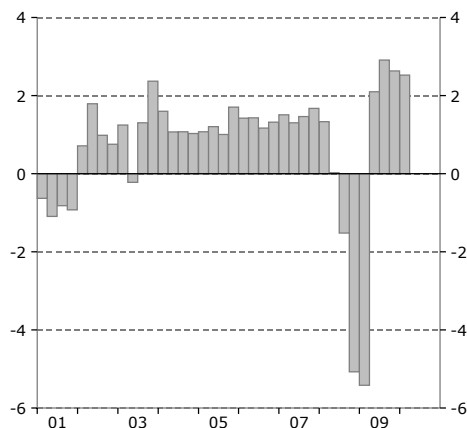
Lagercykeln är nu långt framskriden i stora delar av den globala ekonomin och de tidigare stora lagerneddragningarna har dämpats. Tillsammans med kraftiga ekonomiskpolitiska stimulanser och en stark inhemska efterfrågetillväxt i flera tillväxtekonomier har detta bidragit till att den globala industriproduktionen har vuxit snabbt sedan raset i slutet av 2008 och början av 2009 (se diagram 20). Detta har avspeglats i en markant ökning av världshandeln (se diagram 21). Uppgången i industrikonjunkturen har bidragit till att den globala BNP-tillväxten i början av 2010 har fortsatt att vara något högre än den trendmässiga utvecklingen.

Sammantaget väntas den globala tillväxten dämpas något under andra halvåret 2010 till följd av minskad finanspolitisk stimulans och en något lägre tillväxttakt i industrin. Återhämtningen i OECD-länderna fortsätter dock 2011 och 2012. Samtidigt bedöms tillväxtekonomierna vara nära konjunkturrell balans och växer som helhet i linje med den trendmässiga utvecklingen. Den globala produktionen växer med i genomsnitt 4,3 procent per år 2010–2012.

Den globala konjunkturen förbättras 2011 och 2012. Det finns tecken på att situationen på arbetsmarknaden har börjat stabiliseras i många länder efter kraftiga fall i sysselsättningen och ökad arbetslöshet under 2008 och 2009. En stigande sysselsättning framöver ger upphov till en starkare inkomstutveckling

Diagram 20 Globala industriproduktion

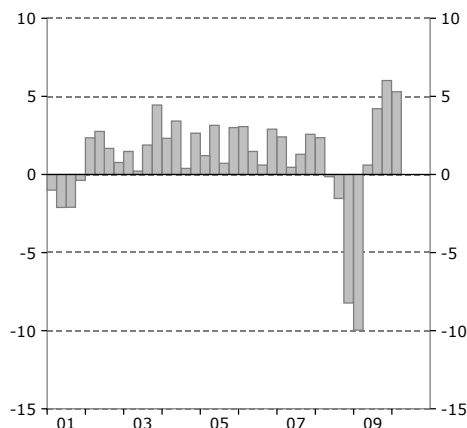
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

Diagram 21 Världshandeln

Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

för hushållen och en högre tillväxt i konsumtionen. Förhållandena på de finansiella marknaderna förbättrades gradvis från våren 2009 fram till slutet av april då oron för hållbarheten i framför allt Greklands statsfinanser eskalerade. De åtgärder som har vidtagits av euroländerna, IMF och EU förutses medföra att den senaste tidens oro på de finansiella marknaderna avtar. Låga räntor och stigande bostadsinvesteringar i länder som USA och Storbritannien bidrar också till att stärka investeringsutvecklingen framöver.

Det finns dock samtidigt faktorer som tynger den globala tillväxten de kommande åren. En hög skuldsättningsgrad hos stater och hushåll bidrar till att hålla tillbaka den inhemska efterfrågan i många OECD-länder. En ansträngd banksektor i bland annat euroområdet gör också att återhämtningen hämmas av en ovanligt svag kredittillväxt.

ÅTERHÄMTNING I OECD-OMRÅDET MEN SVAG UTVECKLING I EUROPA

BNP-tillväxten i OECD-området växlade ner något till 0,6 procent det första kvartalet jämfört med kvartalstillväxten på 0,8 procent det fjärde kvartalet 2009 (se diagram 22). Tillväxten det första kvartalet var stark i USA, Kanada och Japan, men svagare i euroområdet och Storbritannien.

Indikatorer tyder på att BNP i OECD-området växer med ca 0,5 procent per kvartal de närmaste kvartalen. Nedväxlingen beror bland annat på att temporära bidrag till tillväxten från minskade lagerneddragningar och finanspolitiska stimulanser avtar.

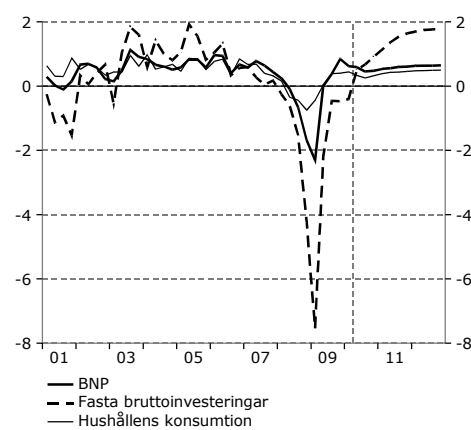
På arbetsmarknaden syns samtidigt tecken på en viss stabilisering med stigande sysselsättning i vissa OECD-länder. I USA har den höga produktivitetstillväxten det senaste året inneburit att produktiviteten nu är högre än den var före krisen. Detta står i stark kontrast till euroområdet där produktiviteten föll mer under krisen och uppgången har varit svagare. Produktiviteten i euroområdet är fortfarande lägre än vid krisens utbrott. Det är därför rimligt att tro att det finns gott om lediga resurser inom företagen. Detta har en dämpande effekt på tillväxten i sysselsättningen i euroområdet framöver.

Mot bakgrund av den snabba uppgången i industrikonjunkturen, ljusare framtidsutsikter på arbetsmarknaden och en expansiv penningpolitik, påbörjas mot slutet av 2010 en förstärkning av fasta investeringar och konsumtion i OECD-området. Den förestående finanspolitiska åtstramningen tynger i sig utvecklingen via lägre offentliga utgifter och högre skatter eftersom det dämpar hushållens inkomstutveckling. Avsaknaden av trovärdiga planer för en återgång till hållbara statsfinanser skulle emellertid leda till en svagare utveckling än den prognostiserade, med stigande långräntor och större framtida åtstramningsbehov.

BNP i OECD-området växer med 2,5 procent 2010, 2,4 procent 2011 och 2,8 procent 2012. Trots att tillväxttakterna

Diagram 22 BNP och efterfrågan i OECD-området

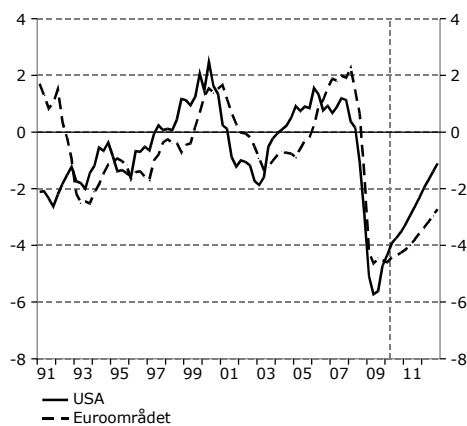
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: IMF, OECD, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Diagram 23 BNP-gap i USA och euroområdet

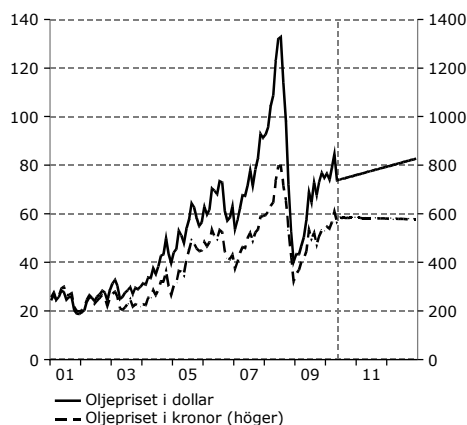
Procent av potentiell BNP, kvartalsvärden



Källor: OECD och Konjunkturinstitutet.

Diagram 24 Oljepris

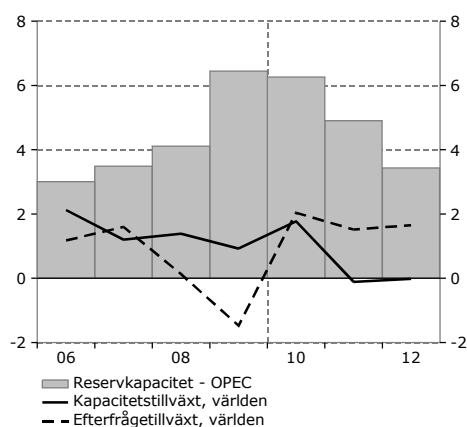
Brent, dollar per fat respektive kronor per fat, månadsvärden



Källor: Reuters EcoWin, International Petroleum Exchange och Konjunkturinstitutet.

Diagram 25 Oljebalanser

Miljoner fat per dag respektive procent



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

Källor: International Energy Agency (IEA) och Konjunkturinstitutet.

förblir låga i förhållande till tidigare konjunkturuppgångar stiger resursutnyttjandet gradvis i OECD-området. Detta förklaras till stor del av den låga potentiella tillväxt som präglar många ekonomier efter den kraftiga konjunkturedgången. Resursutnyttjandet blir dock lågt de kommande åren med negativa produktionsgap i bland annat USA och euroområdet (se diagram 23).

NÅGOT HÖGRE OLJEPRIS FRAMÖVER

Den ekonomiska återhämtningen har medfört ökad efterfrågan på olja. Oljekartellen OPEC har i stort sett hållit sin produktion oförändrad sedan början av 2009. Produktionsnivån är dock lägre än åren före den ekonomiska krisen. Oljepriset har därför stigit gradvis sedan början av 2009, trots att lagren av petroleumprodukter i OECD-länderna har varit de högsta på över fem år. Under våren 2010 låg oljepriset en bra bit över 80 dollar per fat (se diagram 24).

Därefter har oljepriset fallit tillbaka och världsmarknadspriset på ett fat råolja var i maj i genomsnitt 74 dollar. Prisedgången beror på en ökad osäkerhet om den ekonomiska återhämtningen i spåren av den statsfinansiella krisen i euroområdet.

Global BNP växer med drygt 4 procent per år 2010–2012. Oljeförbrukningen väntas därmed öka, framför allt i tillväxtekonomierna (se diagram 25). I OECD-länderna bidrar den svaga konjunktoren och en teknologisk utveckling som dämpar förbrukningen av olja till att förbrukningen förblir mer eller mindre oförändrad de närmaste åren.

Uttalanden från OPEC indikerar att kartellen anser att ett oljepris omkring 80 dollar per fat är ett lämpligt pris i nuläget. Konjunkturinstitutet förutsätter att OPEC även i fortsättningen påverkar oljepriset, även om kartellen inte kan kontrollera priset fullständigt. Oljepriset stiger till 81 dollar per fat 2012.

Tabell 3 Oljepris

Dollar per fat

	2010	2011	2012
Råolja (Brent)	76	78	81

Anm. Ett amerikanskt fat (US Barrel) är 159 liter. Brent avser olja upptagen i Nordsjön.

Källa: Konjunkturinstitutet.

ÄVEN ANDRA RÅVARUPRISER STIGER

Prisutvecklingen på råvaror påverkas i hög grad av efterfrågan från tillväxtekonomierna. Dessa ekonomier växer snabbare och har dessutom en högre grad av råvaruintensiv produktion än de mer utvecklade ekonomierna. I och med den snabba utvecklingen i tillväxtekonomierna fortsätter behovet av råvaror att stiga.

Priserna på olika metaller som koppar, zink och aluminium har stigit kraftigt under 2009 och 2010. För vissa metaller (exempelvis koppar) är prisnivån nästan tillbaka på de nivåer som

rådde innan finanskrisen bröt ut. Även priset på kol har stigit sedan mitten av 2009. Kinas stora behov av råvaror är den huvudsakliga orsaken till de stigande priserna.

Priserna på livsmedel har däremot utvecklats svagt det senaste året. Ett par år av goda skördar och viss lageruppbyggnad har hållit tillbaka prisutvecklingen. Dagens prisnivåer är väsentligt lägre än i slutet av 2007 och början av 2008.

Den ekonomiska tillväxten innebär att efterfrågan på flertalet råvaror fortsätter att stiga. Utbudet bedöms dock inte fullt kunna svara mot förändringen i efterfrågan, varför den allmänna utvecklingen av priserna på råvaror bedöms bli något stigande.

LÅG INFLATION I OECD-LÄNDERNA FRAMÖVER

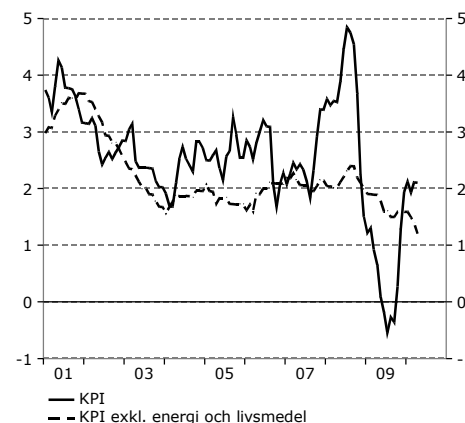
Den underliggande inflationen, det vill säga inflationen exklusive energi- och livsmedelspriser, har minskat något i OECD-länderna i början av 2010 och var 1,2 procent i april (se diagram 26). Stigande energipriser i början av 2010 bidrog till en något högre KPI-inflation under första halvåret 2010. En beskedlig ökning i efterfrågan och måttliga öknningar i enhetsarbetskostnader bidrar till att inflationen i OECD-länderna förblir låg under de kommande åren. Sammantaget blir den årliga inflationstakten lägre än 2 procent åren 2010–2012 (se tabell 4).

BUDGETÅTSTRAMNINGAR MOTIVERAR EN SENARE NORMALISERING AV STYRRÄNTOR I OECD-OMRÅDET

Det låga resursutnyttjandet och en fallande underliggande inflation har föranlett en mycket expansiv finans- och penningpolitik i många OECD-länder. Den expansiva finanspolitiken har samtidigt lett till omfattande budgetunderskott i ett flertal länder. Detta kräver att finanspolitiken läggs om i en åtstramande riktning framöver. Oro på de finansiella marknaderna kring hållbarheten i de offentliga finanserna i vissa länder har dessutom inneburit stigande upplåningskostnader, vilket har ökat behoven av åtstramningar ytterligare. Den förestående finanspolitiska åtstramningen bedöms därför bli ännu kraftigare än vad som tidigare förutsågs. Den svagare efterfrågeutveckling som följer av de statsfinansiella problemen och de finanspolitiska åtstramningarna är ett motiv för centralbanker i OECD-länderna att vara mer återhållsamma med räntehöjningar.

Utvecklingen i OECD-länderna står i stark kontrast till utvecklingen i en del tillväxtekonomier som vidtar åtgärder för att minska risken för överhettning. Under våren 2010 har den kinesiska regeringen bland annat höjt kraven på bankernas reservkvoter för att dämpa kreditväxten, och i såväl Brasilien som Indien har centralbankerna höjt styrräntan till följd av stigande inflation.

Diagram 26 Inflation i OECD-området
Procent, månadsvärden



Källa: OECD.

RISKER FÖR DEN GLOBALA KONJUNKTUREN

Risker för en svagare utveckling än vad som prognostiseras dominerar i bilden av den internationella konjunktturen.

Den för närvarande akuta statsfinansiella situationen i flera euroländer har bidragit till att öka osäkerheten som omger Konjunkturinstitutets prognos för den internationella konjunkturutvecklingen. Försämringen av den statsfinansiella situationen förklaras bland annat av det omfattande produktionsbortfall som skedde efter den akuta finansiella krisen hösten 2008.¹ Men flera länder i euroområdet tyngdes redan före krisen av höga skuldkvoter och/eller stora budgetunderskott. I länder som Irland och framför allt Spanien är banksektorn sårbar till följd av spruckna fastighetsbubblor. Då banker i större euroländer har en betydande exponering mot den spanska banksektorn har detta bidragit till en oro kring hela det europeiska banksystemets kapitaltäckning. De mycket ansträngda statsfinanserna i många länder begränsar utrymmet för direkta stöd till den finansiella sektorn och en ogynnsam utveckling skulle därför i förlängningen kunna hota den finansiella stabiliteten i euroområdet. De real-ekonomiska effekterna som följer av en sådan utveckling är potentiellt mycket allvarliga och svåra att överblicka.

Situationen innebär också att det stabiliseringspolitiska utrymmet för att möta ytterligare bortfall i efterfrågan är begränsat. Styrräntan är nära noll och möjligheten att stimulera ekonomin via den offentliga budgeten är liten.

Om andra ekonomier med svaga offentliga finanser som USA, Storbritannien och Japan, skulle genomföra mer omfattande finanspolitiska åtstramningar än vad som hittills har tillkännagivits skulle detta kunna ha en återhållande effekt på tillväxten i OECD-området som helhet de närmaste åren (se fördjupningen ”Effekter av kraftigare finanspolitisk åtstramning i USA, Japan och Storbritannien”). En mer åtstramande finanspolitik skulle samtidigt minska risken för att dessa stora länder får problem med förtroendet för de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet.

I flera av de stora tillväxtekonomierna är utvecklingen stark och den ekonomiska politiken behöver läggas om i en åtstramande riktning. En otillräcklig åtstramning skulle på kort sikt kunna ge upphov till en högre global tillväxt än vad prognosen medger. En otillräcklig åtstramning skulle dock kunna leda till överhettning och därmed utgöra en risk för lägre global tillväxt på längre sikt.

¹ Se ”Navigating the fiscal challenges ahead”, *IMF Fiscal Monitor*, maj 2010, IMF.

Tabell 4 BNP och KPI i världen

Årlig procentuell förändring

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

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

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

³ BNP avser euro-12.

Källor: IMF, OECD, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

FÖRDJUPNING

Effekter av kraftigare åtstramningar i USA, Japan och Storbritannien

Svaga offentliga finanser är inte unikt för euroområdet. Enligt OECD:s prognoser uppgår det offentligfinansiella sparandeunderskottet i OECD-området 2010 till knappt 8 procent som andel av BNP och för hela OECD-området beräknas bruttoskulden som andel av BNP stiga med nära 27 procentenheter mellan 2007 och 2011. Även om enskilda länder i euroområdet uppvisar mycket svaga statsfinanser, har många större ekonomier som USA, Storbritannien och Japan en statsfinansiell situation som är svag vid en jämförelse med euroområdet som helhet. Att döma av utvecklingen i statsobligationsräntorna har marknaden ännu inte visat någon oro för inställda betalningar i dessa länder. Detta kan bland annat förklaras av bättre tillväxtutsikter, men också av att de mest utsatta länderna i euroområdet har statsfinanser som är i avsevärt sämre skick än vad euroområdet har som helhet.

Det är möjligt att beslutsfattare i USA, Japan och Storbritannien väljer att strama åt finanspolitiken mer än vad som hittills har tillkännagivits, exempelvis i syfte att förekomma negativa marknadsreaktioner. För att kvantifiera effekterna av ett sådant scenario har Konjunkturinstitutet använt världsmodellen NiGEM². Modellens huvudscenario avspeglar en konsolidering i euroområdet med utgångspunkt i de rekommendationer som Europeiska kommissionen har utfärdat för enskilda euroländer i så kallade Excess Deficit Procedures (EDP). I dessa är tidpunkten för när sparandeunderskottet i länder ska understiga 3 procent fastställt till 2013 för de flesta länderna. I USA, Japan och Storbritannien genomförs tillkännagivna åtstramningar de närmaste åren och på längre sikt anpassas finanspolitiken för att garantera en hållbar statsfinansiell utveckling. Konjunkturinstitutets prognoser förutsätter en finanspolitisk utveckling i linje med detta scenario.

Modellens huvudscenario jämförs med ett alternativt scenario där den finanspolitiska åtstramningen i USA gör att det offentligfinansiella sparandeunderskottet minskar med nära 3 procent av BNP mer mellan 2010 och 2013 än i huvudscenariot. Liknande antaganden görs för utvecklingen i Japan och Storbritannien. I modellsimuleringen antas att denna ytterligare konsolidering sker via dels större sänkningar av offentliga utgifter som andel av BNP, dels via inkomstskattehöjningar. Den ytterligare konsolideringen i alternativscenariot påbörjas andra halvåret 2011, men tillkännages ett år tidigare.

² NiGEM står för National Institute Global Econometric Model. Modellen utarbetas av National Institute of Social and Economic Research (NIESR) i London.

När länderna tillkännager sina utökade konsolideringsplaner sjunker långräntorna något. Detta stärker initialt efterfrågan något, men när konsolideringen påbörjas under andra halvåret 2011 dämpas den inhemska efterfrågan och BNP-tillväxten (se tabell 5).

Tabell 5 BNP

Årlig procentuell förändring, avvikelse från huvudscenari

	2010	2011	2012	2013
Japan	0,1	-0,9	-1,3	-0,4
Storbritannien	0,1	-0,2	-0,7	-0,2
USA	0,1	-0,1	-0,8	-0,3
OECD-området	0,1	-0,1	-0,6	-0,2

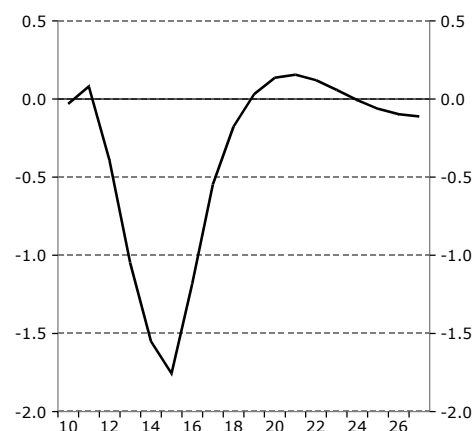
Källor: NIESR och Konjunkturinstitutet.

Sammantaget innebär det alternativa scenariot en viss dämpning av återhämtningen i världsekonomin. I OECD-området växer BNP i genomsnitt 0,2 procentenheter långsammare under perioden 2010–2013 jämfört med huvudscenariot. Den stramare finanspolitiken i alternativscenariot bryter därmed inte den globala återhämtningen. Den lägre tillväxten innebär att inflationen faller tillbaka, vilket gör att styrräntan kan hållas lägre under konsolideringsperioden än i huvudscenariot (se diagram 27).

Den finanspolitiska konsolideringen i alternativscenariot förbättrar på sikt de offentliga finanserna i de åtstramande länderna och minskar behovet av framtida åtstramningar jämfört med huvudscenariot. Tillsammans med den lägre räntenivån gynnar detta tillväxten på lite längre sikt. I förhållande till huvudscenariot är den genomsnittliga årliga tillväxten 0,5 procentenheter högre 2014–2017. De lägre räntorna i alternativscenariot bidrar till en relativt större kapitalackumulation och därmed en långvarigt något högre BNP-nivå jämfört med huvudscenariot (se diagram 28). En stramare finanspolitik de närmaste åren minskar också risken för att Japan, Storbritannien och USA tvingas föra en stram finanspolitik i nästa konjunkturedgång.

Diagram 27 Vägd styrränta i OECD-området

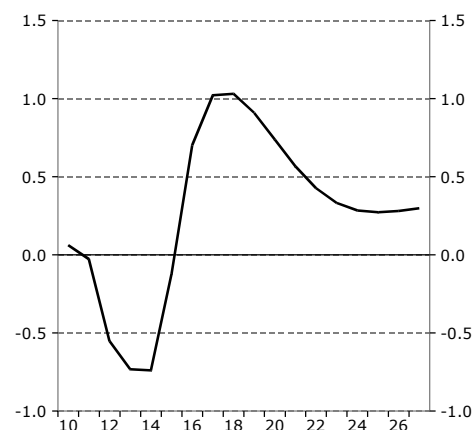
Procentenheter, avvikelse från huvudscenari



Källor: NIESR och Konjunkturinstitutet.

Diagram 28 BNP i OECD-området

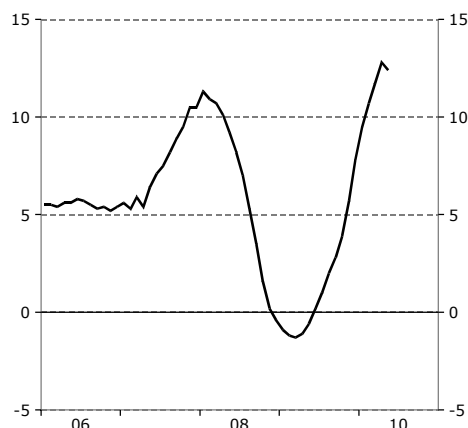
Procentuell avvikelse från huvudscenari



Källor: NIESR och Konjunkturinstitutet.

Diagram 29 Fastighetspriser i Kina

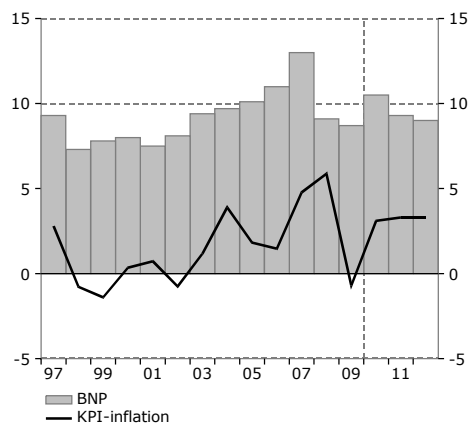
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källa: National Bureau of Statistics, China.

Diagram 30 BNP och inflation i Kina

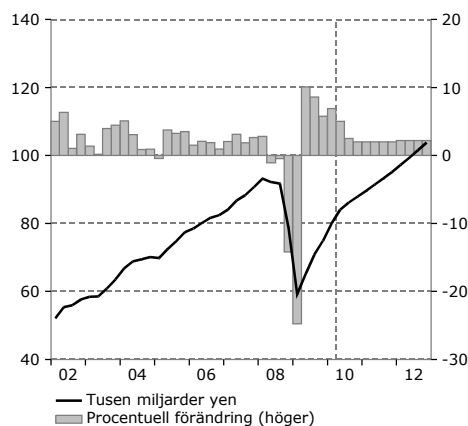
Årlig procentuell förändring respektive procent



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

Diagram 31 Export i Japan

Tusen miljarder yen, fasta priser uppräknade till årsvärden respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartal



Källa: Cabinet Office.

Kina

EXPANSIONEN FORTSÄTTER

BNP-tillväxten i Kina ökade till 11,9 procent det första kvartalet i år jämfört med motsvarande period i fjol, efter att ha uppgått till 10,7 procent det sista kvartalet 2009. Den snabba tillväxten beror delvis på expansiv finanspolitik 2009 och i början av 2010. Den mycket starka investeringstillväxten förra året dämpades något det första kvartalet i år, medan både hushållens konsumtion och exporten ökade snabbare.

Dämpningen av investeringstillväxten är bland annat en effekt av höjda reservkvoter för bankerna och ökade krav på bankernas riskbedömning som regeringen har infört sedan början av 2010. Åtstramningarna har genomförts bland annat för att minska risken för överhettning inom vissa branscher, som till exempel stålindustrin, och för spekulationsbubblor på fastighetsmarknaden. Den snabba uppgången i fastighetspriserna (se diagram 29) har föranlett myndigheterna att införa ytterligare regleringar på marknaden för bostadslån. Dessa innefattar bland annat krav på en högre andel eget kapital vid köp av bostad och en högre låneränta vid köp av en andra bostad. Åtgärderna har bidragit till att prisökningstakten för fastigheter har dämpats något den senaste tiden.

BNP-tillväxten i Kina blir hög även framöver. I år stiger BNP med 10,5 procent, 2011 med 9,3 procent och 2012 med 9,0 procent (se diagram 30). Investeringstillväxten avtar men blir ändå stark. Exporten fortsätter att öka relativt snabbt till följd av den fortsatta återhämtningen i världskonjunkturen. Den höga tillväxten innebär stigande sysselsättning och högre löner, vilket bidrar till en ökad konsumtionstillväxt. Efterfrågan stimuleras även av offentliga stöd till bland annat jordbruk, hälsovård, utbildning och miljöteknik.

Den snabbare exporttillväxten innebär att Kinas bytesbalansöverskott stiger framöver, efter att ha fallit 2009, trots att uppskrivningen av yuanen mot dollarn återupptas.

Konsumentpriserna stiger med 3,1 procent i år, bland annat till följd av högre livsmedels- och råvarupriser än 2009. År 2011 och 2012 uppgår inflationstakten till 3,3 procent (se diagram 30).

Japan

EXPORTEN DRIVER TILLVÄXTEN

BNP växte med 1,2 procent det första kvartalet 2010 jämfört med det fjärde kvartalet 2009. En fortsatt stark efterfrågan från främst Kina medverkade till den starka exportökningen på nära

7 procent. Exporten var därmed fortsatt den viktigaste drivkraften för tillväxten.

Exporten fortsätter att stiga framöver, men tillväxten dämpas till en mer normal takt (se diagram 31). Exportökningen har medverkat till en god utveckling av företagets vinster och bidrar på sikt till högre löner och sysselsättning, vilket stimulerar den inhemska efterfrågan (se diagram 32). Den inhemska efterfrågan understöds även av en expansiv finans- och penningpolitik 2010 och 2011. År 2012 blir den ekonomiska politiken gradvis mindre expansiv.

BNP stiger med 3,4 procent i år (se diagram 33). Tillväxten dämpas därefter till 2,1 procent 2011 och 2012. Eftersom Japans potentiella BNP-tillväxt bedöms vara relativt låg, endast omkring 1 procent de närmaste åren, stiger utnyttjandet av produktionsresurserna förhållandevis snabbt.

Konsumentpriserna faller inte lika mycket i år som 2009, vilket bland annat beror på högre råvarupriser. År 2011 stabiliseras i stort sett prisnivån och 2012 stiger konsumentpriserna med 0,3 procent (se diagram 33).

Centralbanken stimulerar tillväxten genom att bland annat hålla styrräntan på låga 0,1 procent under större delen av prognosperioden. Expansiv finanspolitik medverkar till att budgetunderskottet ökar från drygt 7 procent som andel av BNP 2010 till drygt 8 procent 2011. Den ackumulerade offentliga bruttoskulden ökar därmed till över 200 procent som andel av BNP 2011, vilket är den högsta skuldkvoten i OECD. Till skillnad från till exempel de krisdrabbade länderna i euroområdet finansieras dock den offentliga skulden främst av inhemska institutioner, och Japan som helhet har ett positivt nettosparande gentemot utlandet.

I dagsläget har den japanska regeringen inga svårigheter att finansiera den stigande statskulden. I framtiden kan finansieringen emellertid bli ett problem, till exempel om det inhemska sparandet minskar av demografiska skäl. Detta skulle kunna leda till högre räntor och därmed till ökade finansieringskostnader, vilket mot bakgrund av den offentliga sektorns stora skuld, skulle vara betungande för statsfinanserna.

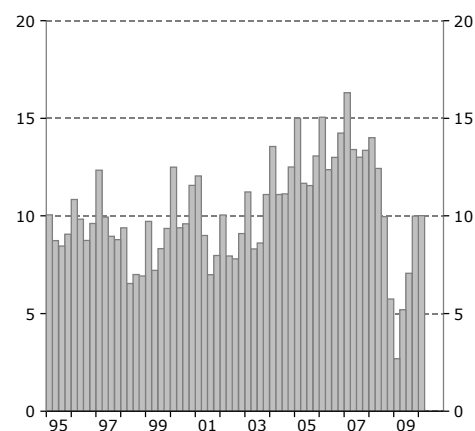
USA

FORTSATT ÅTERHÄMTNING I DEN AMERIKANSKA EKONOMIN

Den amerikanska ekonomin började växa igen det andra halvåret 2009 efter att BNP hade fallit i ett och ett halvt år. Uppgången har främst drivits av lagerinvesteringar och stimulanser från penning- och finanspolitik. Det första kvartalet 2010 var BNP-tillväxten 0,8 procent (se diagram 34). Företagen började bygga upp sina lager, vilket förklarar drygt hälften av denna tillväxt (se

Diagram 32 Rörelseresultat i näringslivet i Japan

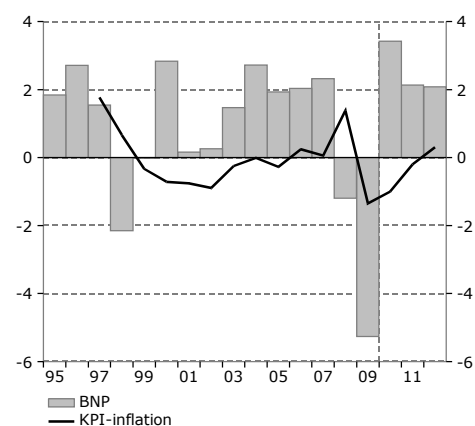
Tusen miljarder yen, kvartalsvärden



Källa: Ministry of Finance, Japan.

Diagram 33 BNP och inflation i Japan

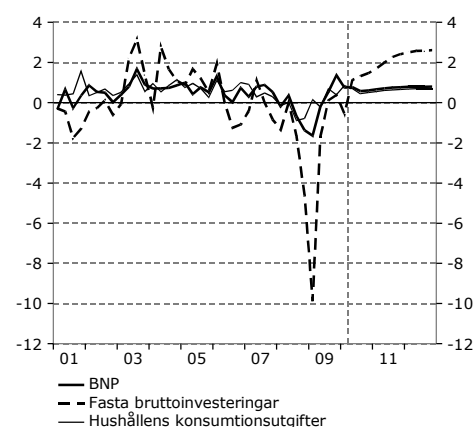
Årlig procentuell förändring respektive procent



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

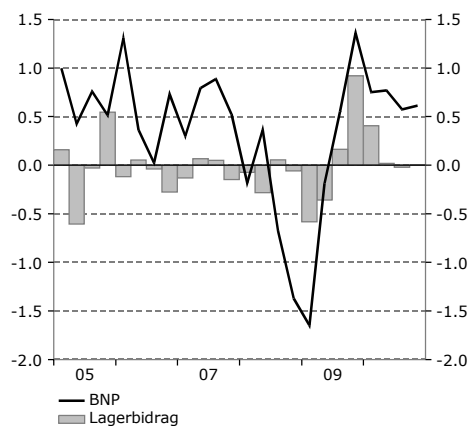
Diagram 34 BNP och efterfrågan i USA

Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Bureau of Economic Analysis och Konjunkturinstitutet.

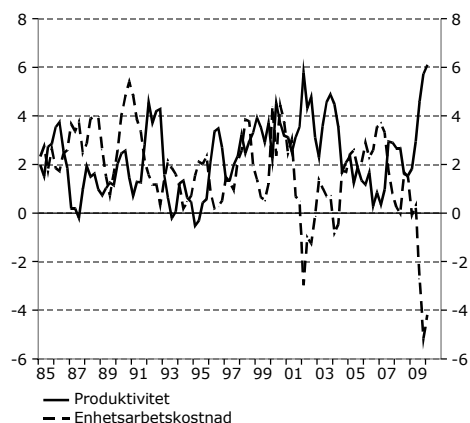
Diagram 35 BNP och lagerbidrag i USA
Procentuell förändring respektive procentenheter, kvartalsvärden



Källor: Bureau of Economic Analysis och Konjunkturinstitutet.

Diagram 36 Arbetsproduktivitet och enhetsarbetskostnad i USA

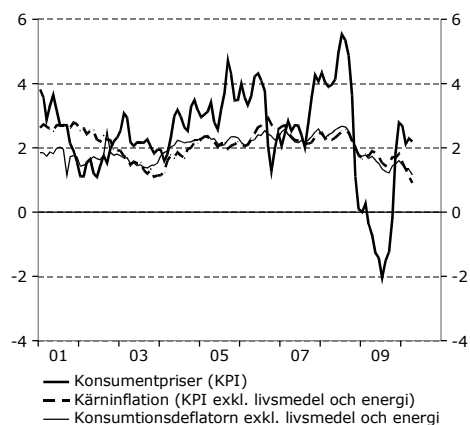
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källa: Bureau of Labor Statistics.

Diagram 37 Inflation i USA

Procent, månadsvärden



Källor: Bureau of Labor Statistics och Bureau of Economic Analysis.

diagram 35). Hushållens konsumtion steg med 0,9 procent, vilket var överraskande mycket.

Ett antal indikatorer pekar mot en fortsatt bra tillväxt den närmaste tiden. Inköpschefsindex har stigit både i tillverkningsindustrin och i tjänstesektorn. Dessutom har konsumentförtroendet och sysselsättningen ökat. BNP bedöms därför växa med 0,8 procent även det andra kvartalet, trots den senaste tidens oro på finansmarknaderna.

Tillväxten bromsar in något det andra halvåret 2010. Det beror bland annat på att finanspolitiken blir åtstramande och att lagerinvesteringarna inte längre påverkar BNP-tillväxten. Ökningen av exporten blir något svagare som en följd av en starkare dollar i kölvattnet av eurokrisen. Samtidigt fortsätter arbetsmarknaden att förbättras och hushållens disponibla inkomster ökar något fortare, vilket stimulerar den privata konsumtionen. Den ökade efterfrågan leder till att företagen investerar mer. Även bostadsinvesteringarna ökar, om än från en mycket låg nivå. Den slutliga inhemska efterfrågan driver således tillväxten från det andra halvåret 2010.

Hushållen behöver bygga upp sina förmögenheter igen och ökar därför sitt sparande något under prognosperioden. Detta bidrar till att konsumtionen ökar långsammare än sitt historiska genomsnitt och att BNP-tillväxten blir svag jämfört med tidigare återhämtningsfaser. Sammantaget växer BNP med 3,1 procent i år, 2,7 procent 2011 och 3,1 procent 2012 (se tabell 6). I slutet av 2012 finns det fortfarande outnyttjade resurser i ekonomin med en arbetslöshet på över 8 procent.

INFLATIONEN FORTSÄTTER ATT VARA DÄMPAD

Hittills har återhämtningen kännetecknats av en svag arbetsmarknad och mycket stark ökning av produktiviteten (se diagram 36). Den starka produktivitetsuppgången har resulterat i fallande enhetsarbetskostnader och en låg inflationstakt. Kärninflationen har fallit sedan recessionen inleddes och var i april under 1,0 procent för första gången sedan 1960-talet (diagram 37). Det låga resursutnyttjandet och de fallande enhetsarbetskostnaderna väntas bidra till att inflationen faller ytterligare de närmaste månaderna. Inflationen blir som lägst i slutet av 2010, men eftersom de lediga resurserna är fortsatt stora blir uppgången dämpad därefter.

Den offentliga sektorns finansiella sparande fortsätter att visa stora underskott. För 2010 förväntas underskottet uppgå till över 10 procent av BNP. Trots att inga beslut har fattats om betydande besparingsåtgärder, förväntas finanspolitiken bli åtstramande de kommande åren och underskotten lägre. Den offentliga sektorns skuld i procent av BNP ökar rejält de kommande åren. Bruttoskulden, som var ca 70 procent av BNP 2008, ökar till nära 100 procent av BNP i slutet av 2012.

Det låga inflationstrycket och det låga resursutnyttjandet innebär att centralbanken avvaktar med den första räntehöjningen

till första kvartalet 2011. Styrrentan höjs gradvis till 1,75 procent i slutet av 2011 och till 3,50 procent i slutet av 2012. Penningpolitiken förblir därmed expansiv under prognosperioden.

Bytesbalansunderskottet har minskat från 6 procent av BNP 2006 till 3 procent av BNP 2009. Underskottet ökar igen under prognosperioden och blir ca 3,5 procent av BNP 2012.

Tabell 6 Valda indikatorer för USA

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

	2009	2009	2010	2011	2012
Hushållens konsumtionsutgifter	10 089	-0,6	2,3	2,3	2,7
Offentliga konsumtionsutgifter	2 417	1,9	1,5	0,9	-0,4
Fasta bruttoinvesteringar	2 264	-14,7	1,2	7,2	10,2
Lagerinvesteringar ¹	-121	-0,6	1,1	0,0	0,0
Export	1 564	-9,6	10,9	7,4	7,4
Import	1 957	-13,9	9,8	6,9	8,5
BNP	14 256	-2,4	3,1	2,7	3,1
KPI		-0,3	1,7	1,1	1,7
Arbetslöshet ²		9,3	9,7	9,3	8,6
Styrrenta ^{3,4}		0,25	0,25	1,75	3,50
Tioårig statsobligationsränta ³		3,6	3,9	4,5	5,1
Dollar/euro ³		1,46	1,24	1,28	1,31

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

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

Källor: Bureau of Economic Analysis och Konjunkturinstitutet.

Euroområdet

SVAG INHEMSK EFTERFRÅGAN

Oron på de finansiella marknaderna har ökat osäkerheten kring framtidsutsikterna för euroområdet. Samtidigt som många förväntningsindikatorer, främst för industrin, har fortsatt att förbättras, visar utfallsdata på en svag utveckling av konsumtion och fasta investeringar. Den svaga utvecklingen kan bland annat förklaras av en hög arbetslöshet och ett lågt kapacitetsutnyttjande i industrin efter det tidigare kraftiga efterfrågebortfallet som följde finanskrisen.

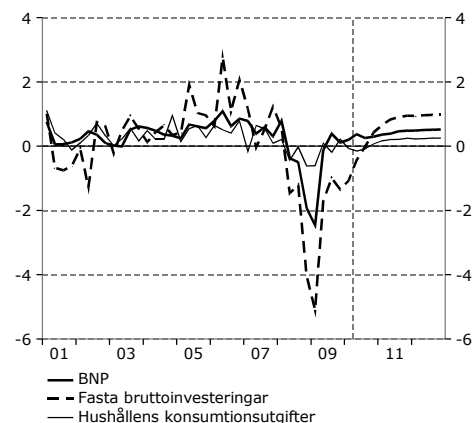
BNP växte med 0,2 procent det första kvartalet 2010 jämfört med det närmast föregående kvartalet, efter att ha växt med 0,1 procent fjärde kvartalet 2009 (se diagram 38). En ökad offentlig konsumtion och minskade lagerneddragningar gav positiva bidrag till tillväxten. Såväl hushållens konsumtion som de fasta investeringarna minskade det första kvartalet.

STATSFINANSIELL ORO OCH TURBULENS PÅ DE FINANSIELLA MARKNADERNA

Den allvarliga situationen med stora budgetunderskott och skenande skuldkvoter i vissa länder i euroområdet accentuerades i

Diagram 38 BNP och efterfrågan i euroområdet

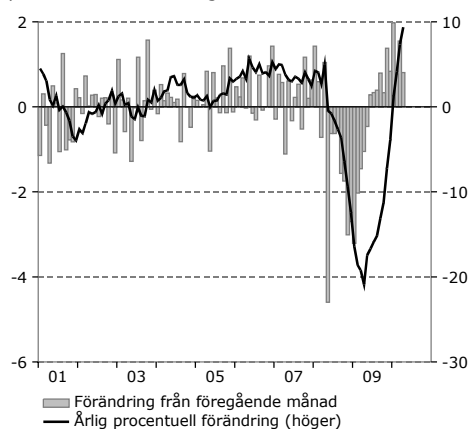
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Diagram 39 Industriproduktion i euroområdet

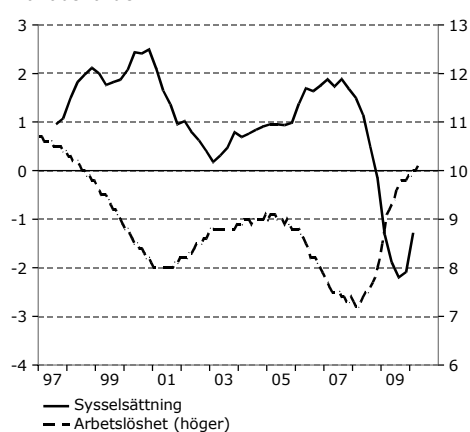
Årlig procentuell förändring respektive procentuell förändring, månadsvärden



Källa: Eurostat.

Diagram 40 Sysselsättning och arbetslöshet i euroområdet

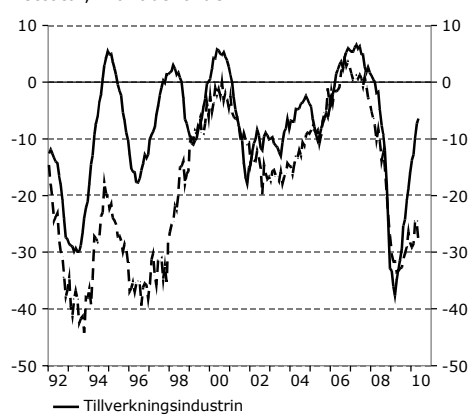
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden respektive procent av arbetskraften, månadsvärden



Källa: Eurostat.

Diagram 41 Industriförtroende i euroområdet

Nettotal, månadsvärden



Källa: Europeiska kommissionen.

slutet av april. Osäkerhet kring vissa euroländers förmåga att genomföra nödvändiga budgetkonsolideringar ledde till att upplåningskostnaderna steg snabbt framför allt för Grekland, men även för Portugal, Spanien och Irland. Efter euroländernas, EU:s och IMF:s stödpaket har europeiska beslutsfattare indikerat mer omfattande åtstramningar i nära nog samtliga euroländer 2011 och 2012 jämfört med vad som tidigare planerades. I länder som Grekland, Portugal, Spanien och Irland har beslut redan fattats om kraftiga åtstramningar. Frysta eller sänkta löner i offentlig sektor och högre mervärdesskatter är exempel på vanligt förekommande åtgärder. Budgetkonsolideringarna som följer av den svaga statsfinansiella situationen bedöms innebära att en förvärrad statsfinansiell kris med mycket negativa effekter på tillväxten kan undvikas. Åtstramningarna verkar i sig dämpande på BNP-tillväxten de kommande åren, men den svagare euron motverkar i viss mån dessa effekter.

EXPORTEN VIKTIG FÖR TILLVÄXTEN 2010

En stark utveckling i tillväxtekonomierna och en försvagning av euron sedan årsskiftet ger stöd åt en fortsatt hög tillväxt i industriproduktion och export (se diagram 39). Samtidigt är utvecklingen av den inhemska efterfrågan fortfarande svag i början av 2010. En minskad neddragning av företagens lager bidrog positivt till tillväxten under det andra halvåret 2009 och i början av 2010, men bidraget minskar framöver.

Hushållens konsumtion har varit svag under en längre tid trots omfattande finanspolitiska stimulanser. Arbetslösheten var 10,1 procent i april och en ytterligare ökning väntas under 2010, även om det finns tecken på en stabilisering (se diagram 40). Utvecklingen tynger emellertid hushållens disponibla inkomster. En ökad osäkerhet i och med den svaga utvecklingen i många länders statsfinanser bidrar också till ett högt försiktighets-sparande. Sammantaget minskar därför hushållens konsumtion något också 2010.

De fasta investeringarna har minskat kraftigt sedan krisen bröt ut. En positiv orderutveckling och stigande förtroendeindikatorer i näringslivet i början av 2010 (se diagram 41) talar för en stark tillväxt i industriproduktionen framöver. Det kraftiga efterfrågebortfallet i spåren av den finansiella krisen innebar dock att kapacitetsutnyttjandet i tillverkningsindustrin föll mycket snabbt. Återhämtningen i industrin har bidragit till en viss ökning av kapacitetsutnyttjandet, men behovet av nyinvesteringar är fortfarande litet (se diagram 42). Den svaga kreditillväxten 2009 och i början av 2010 förklaras sannolikt främst av en svag kreditefterfrågan bland företagen. Utvecklingen påverkas dock sannolikt också av europeiska bankers fortsatta behov av att förstärka sina balansräkningar genom att begränsa krediterna. Sammantaget innebär detta att de fasta investeringarna ökar långsamt de kommande åren.

SVAGA OFFENTLIGA FINANSER TYNGER TILLVÄXTEN FRAMÖVER

Den allvarliga statsfinansiella situationen bidrar till att dämpa tillväxten i euroområdet framöver, men kraftiga budgetåtstramningar i utsatta länder innebär att statsfinansiella kriser och inställda betalningar kan undvikas. De kraftigaste åtstramningarna genomförs i länder som Grekland, Portugal, Spanien och Irland, men även större euroländer som Tyskland och Frankrike genomför betydande åtstramningar.

Den italienska bruttoskulden överstiger den grekiska skulden, mätt som andel av BNP. Till skillnad från den grekiska skulden finansieras emellertid den italienska skulden främst av inhemska placerare, vilket innebär att utländska banker är relativt sett mindre exponerade mot den italienska statsrisken. Dessutom är den privata skuldsättningen i Italien jämförelsevis låg.

Prognosen förutsätter att länderna i euroområdet uppfyller de krav på konsolideringar som Europeiska kommissionen ställer i respektive lands Excess Deficit Procedure (EDP). I praktiken innebär detta en åtstramning för att åtminstone nå budgetunderskott som är mindre än 3 procent av BNP senast år 2013 (se tabell 7).

Tabell 7 Budgetunderskott och bruttoskuld i euro-11 2009

Procent av BNP

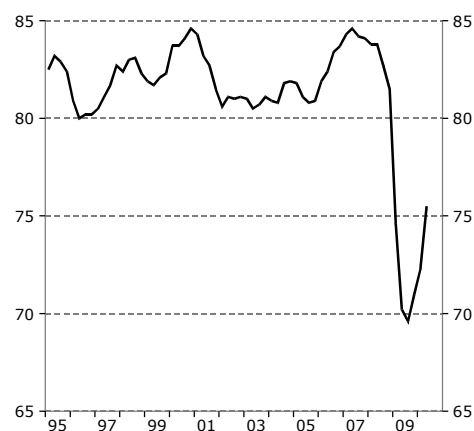
	Offentligfinansiellt sparande	Bruttoskuld	Slutår i EDP
Tyskland	-3,3	76,2	2013
Frankrike	-7,6	86,3	2013
Italien	-5,2	128,8	2012
Spanien	-11,2	62,6	2013
Nederländerna	-5,3	68,6	2013
Belgien	-6,1	101,0	2012
Österrike	-3,4	70,3	2013
Portugal	-9,4	87,0	2013
Irland	-14,3	70,3	2014
Grekland	-13,5	119,0	2014
Finland	-2,4	52,6	2013

Anm. Slutår Excess Deficit Procedure (EDP) anger det år för vilket budgetunderskottet högst ska uppgå till 3 procent av BNP i respektive land enligt Europeiska kommissionens rekommendationer.

Källa: OECD.

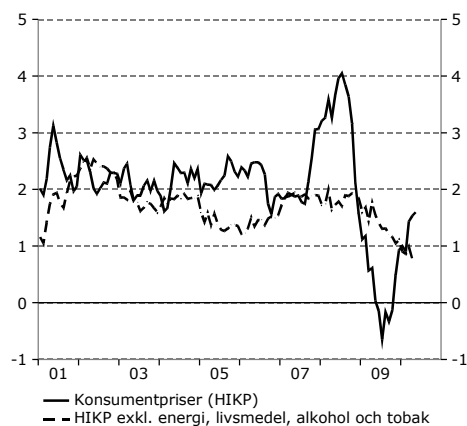
Lägre offentliga utgifter och höjda skatter försvagar de disponibla inkomsterna för hushåll och företag och dämpar därmed den inhemska efterfrågan, men bidrar samtidigt till att en ytterligare försvagning av de offentliga finanserna kan begränsas. Den omfattande handeln inom euroområdet innebär också att en kraftig finanspolitisk åtstramning i ett land påverkar tillväxten i andra länder via lägre importefterfrågan. Osäkerheten kring den statsfinansiella utvecklingen bidrar till ett högre sparande i hushållen, något som ytterligare hämmar konsumtionstillväxten i vissa eu-

Diagram 42 Kapacitetsutnyttjandet i tillverkningsindustrin, euroområdet
Procent



Källa: Europeiska kommissionen.

Diagram 43 Inflation i euroområdet
Procent, månadsvärden



Källa: Eurostat.

roländer de kommande åren. Sammantaget blir de negativa effekterna på tillväxten de kommande åren betydande för länder med förhållandevis svaga offentliga finanser.

En ökande investeringsvilja gör emellertid att den inhemska efterfrågan förbättras något mot slutet av 2010. Detta lägger grunden för en gradvis högre tillväxt i euroområdet 2011 och 2012. Resursutnyttjandet ökar något, mycket till följd av att den potentiella tillväxten har fallit tillbaka i spåren av den kraftiga konjunkturnedgången.

RÄNTEHÖJNINGAR PÅBÖRJAS I SLUTET AV 2011

Den underliggande inflationen enligt det harmoniserade konsumentprisindexet (HIKP) exklusive energi, livsmedel och tobak var 0,8 procent i maj och HIKP-inflationen uppgick samtidigt till 1,6 procent (se diagram 43). Ett lågt resursutnyttjande och en måttlig tillväxt i enhetsarbetskostnaden bidrar till att inflationen i euroområdet de kommande åren understiger Europeiska centralbankens (ECB) inflationsmål på en inflation strax under 2 procent. De kraftiga finanspolitiska åtstramningarna utgör ytterligare ett motiv för att behålla en expansiv penningpolitik. ECB avvaktar därför med att höja styrräntan, den så kallade referäntan, fram till det fjärde kvartalet 2011. Refiräntan i slutet av 2012 är 2,25 procent.

Tabell 8 Valda indikatorer för euroområdet¹

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

	2009	2009	2010	2011	2012
Hushållens konsumtionsutgifter	5 084	-1,2	-0,1	0,5	0,9
Offentliga konsumtionsutgifter	1 955	2,6	1,3	0,3	0,4
Fasta bruttoinvesteringar	1 739	-10,8	-3,2	2,2	3,8
Lagerinvesteringar ²	-53	-0,9	1,3	0,1	0,0
Export	3 172	-13,2	6,9	5,6	5,9
Import	3 052	-11,8	7,0	4,3	4,7
BNP	8 844	-4,1	0,9	1,5	2,0
HIKP		0,3	1,3	1,3	1,7
Arbetslöshet		9,4	10,2	10,2	9,9
Styrränta ^{3,4}		1,00	1,00	1,25	2,25
Tioårig statsobligationsränta ³		3,2	3,4	4,0	4,5
Dollar per euro ³		1,46	1,24	1,28	1,31

¹ Avser euro-12. ² Miljarder euro respektive bidrag till BNP-tillväxten. ³ Vid slutet av respektive år. ⁴ Refiränta.

Källor: Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Finansmarknader och penningpolitik

Oro spred sig på de finansiella marknaderna under våren i samband med den statsfinansiella krisen i delar av euroområdet. Euroen har försvagats och börskurserna har fallit. Räddningspaketet från euroländerna, EU och IMF samt finanspolitiska åtstramningspaket i flera länder i euroområdet bidrar till att oron på sikt klingar av. Kronan förstärks de kommande åren och reporäntan höjs en första gång i juli 2010.

Utvecklingen på de finansiella marknaderna

TURBULENS I SPÅREN AV DEN GREKISKA KRISEN

Den statsfinansiella krisen i Grekland – och risken för att problemen ska spridas till andra länder i euroområdet med svaga statsfinanser – orsakade en betydande oro på de finansiella marknaderna under våren 2010. Greklands upplåningskostnader steg i början av 2010 i takt med att den grekiska regeringen justerade upp uppgifterna om budgetunderskottet för 2009 (se diagram 44). Under april och maj blev den statsfinansiella krisen akut då kreditbetyget för grekiska statsobligationer sänktes i flera steg och det befarades att finansieringsproblemen skulle leda till att Grekland ställde in betalningarna. Den bristande tilltron spreds även till andra länder med svaga statsfinanser i euroområdet (se diagram 44).

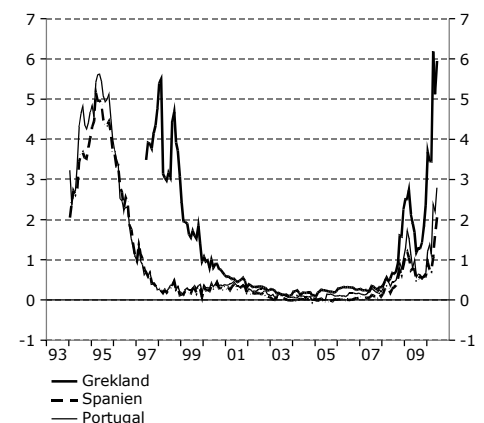
Till följd av krisen sökte sig investerare i stor skala till vad som uppfattas som mindre riskfyllda värdepapper. Detta resulterade i en försvagad euro, fallande amerikanska, tyska och svenska statsobligationsräntor samt fallande börskurser (se diagram 45, diagram 46 och diagram 47). Det var i synnerhet aktiekurser för banker i euroområdet som föll eftersom Greklands stats-skuld hålls av bland annat tyska och franska banker. I mitten av juni finns fortfarande viss osäkerhet om hur krisen ska komma att utvecklas.

RÄDDNINGSPAKET FÖR EUROLÄNDER MED STATSFINANSIELLA PROBLEM

Den grekiska statsskulden uppgick 2009 nära 120 procent av BNP och budgetunderskottet var ca 13 procent av BNP. Också andra länder i euroområdet, främst Portugal, Irland och Spanien har betydande budgetunderskott. Gemensamt för dessa länder är även svag konkurrenskraft, betydande underskott i bytesbalansen och stor utlandsskuld. Denna situation har gjort det svårt för staterna att ta upp nya lån på kreditmarknaderna. I den mån det överhuvudtaget har varit möjligt att låna har det medfört höga lånekostnader.

Diagram 44 Statsobligationsräntor relativt tyska obligationsräntor

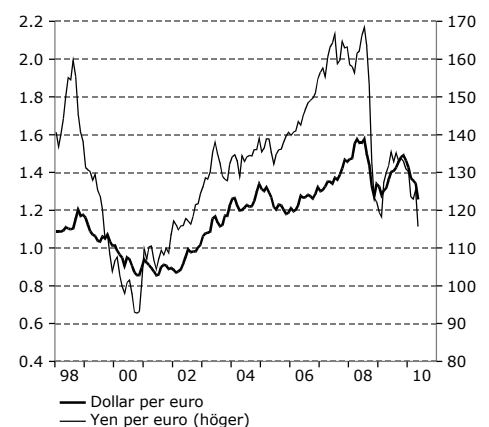
Procent, månadsvärden



Källor: Reuters.

Diagram 45 Växelkurser

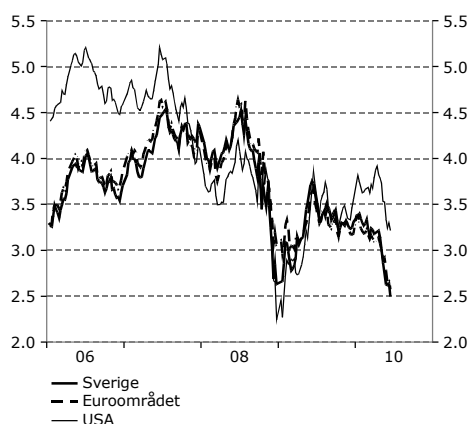
Månadsvärden



Källa: Reuters.

Diagram 46 Långräntor, tioåriga statsobligationer

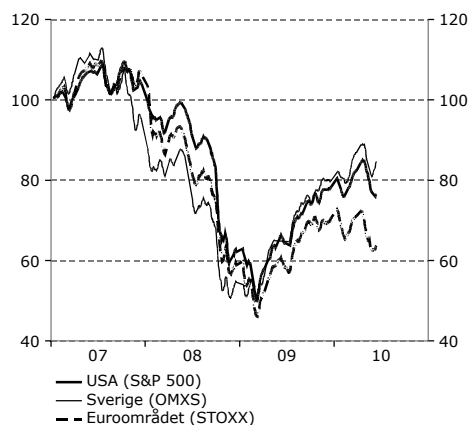
Procent, veckovärden



Källa: Riksbanken.

Diagram 47 Börsutveckling

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



Källa: Reuters.

I början av maj 2010 lanserade euroländerna, EU och IMF ett stort stödpaket. Paketet består av lånegarantier på 750 miljarder euro. Garantierna uppskattas täcka lånebehoven för Grekland, Portugal, Irland, Spanien och Italien fram till 2012. Samtidigt meddelade Europeiska centralbanken (ECB) att man börjat köpa statsobligationer på andrahandsmarknaden som emitterats av de statsfinansiellt svaga länderna. Detta har bidragit till att öka likviditeten på dessa obligationer, vilket är viktigt för de europeiska banker som har köpt dem. Förhoppningen är att räddningspaketet som helhet ska återskapa förtroendet bland investerare och möjliggöra för de drabbade länderna att låna på kreditmarknaderna. Under senare delen av maj lyckades både Irland och Spanien att emittera nya obligationer.³ Marknaderna reagerade alltså inledningsvis positivt på paketet, men euron försvagades därefter åter.

Garantierna från euroländerna, EU och IMF är behäftade med villkor om att kraftiga budgetåtgärningar måste genomföras de kommande åren. Veckorna efter räddningspaketet annonserades därför omfattande åtstramningspaket i flera av de berörda länderna (se kapitlet "Internationell konjunkturutveckling"). Att länderna inte förmår att införa de åtstramningar som behövs är dock en risk för den finansiella stabiliteten i euroområdet under en tid framöver.

I ett längre perspektiv är ränteskillnaden, eller spreaden, mellan tyska och till exempel grekiska eller spanska tioåriga statsobligationer inte uppseendeväckande stor. Under stora delar av 1990-talet varierade dessa spreadar mellan tre och sex procentenheter (se diagram 44). I samband med att länderna gick in i valutaunionen minskade spreadarna drastiskt. Finanskrisen 2008 och den pågående krisen i Grekland har lett till att investerare åter ser ökade risker för betalningsinställelser och spreadarna har åter stigit.

EUROPEISKA BANKER ÄR STORA LÅNGIVARE

Europeiska banker befinner sig i särskilt trångmål eftersom de tillsammans med ECB är de största långgivarna till de statsfinansiellt svaga länderna. I en internationell jämförelse har dessutom bankerna i euroområdet en förhållandevis låg kapitaltäckningsgrad.⁴ Den relativt svaga kapitaliseringsgraden innebär att europeiska banker kommer att behöva förstärka sina balansräkningar för att undvika finansieringsproblem. De stora prisfall på vissa statsobligationer som ägt rum i krisens spår har ytterligare presat bankernas balansräkningar. En anpassning genom en stram kreditgivning i euroområdet är därmed trolig.

³ Den 18 maj auktionerade Irland ut 1,5 miljarder euro i statsobligationer. Den 20 maj sålde den spanska regeringen tioåriga statsobligationer till ett värde av 3,5 miljarder euro.

⁴ IMF uppskattade i *Global Financial Stability Report*, april 2010, att banker i euroområdet har en kapitaltäckningsgrad (Tier 1 som andel av riskvägda tillgångar) på 9,1 procent. Motsvarande kapitaltäckningsgrad för banker i USA och Storbritannien är 11,5 respektive 11,3 procent.

Risken för betalningsinställelse för i synnerhet Grekland är inte obetydlig. Ett sådant scenario skulle sätta ytterligare press på det europeiska banksystemet. Samtidigt har europeiska politiker tydligt visat att de är fast beslutna att avvärja faran. Konjunkturinstitutets prognoser förutsätter att länderna lyckas genomföra de åtstramningar som räddningspaketet förutsätter och att oron på de finansiella marknaderna till följd av statskuldkrisen därmed gradvis avtar.

LÅG EXPONERING HOS SVENSKA BANKER

De svenska storbankerna har mycket små innehav av statsobligationer emitterade av euroområdets statsfinansiellt svaga länder. Kreditförlusterna hos svenska banker om till exempel Grekland skulle ställa in betalningarna skulle därmed bli försumbara. Om den statsfinansiella krisen i Sydeuropa förvärras och leder till högre riskpremier för finansiering på kapitalmarknaderna i övriga euroområdet kan detta dock leda till högre kostnader även för svenska banker. Ungefär hälften av de svenska bankernas finansiering sker via kapitalmarknaderna, bland annat i euroområdet. Även beaktat denna indirekta kanal bedöms dock risken för den finansiella stabiliteten i Sverige vara mycket liten.

SNABB ÖKNING AV SVENSKA HUSHÅLLS SKULDSÄTTNING

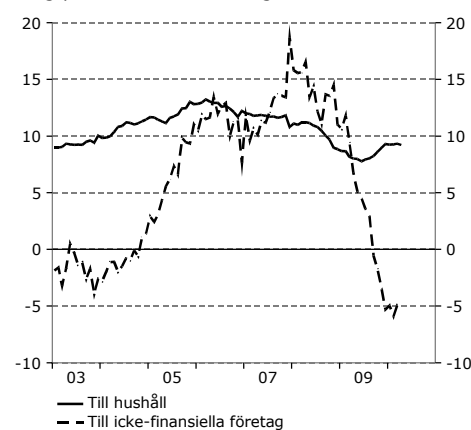
Låga räntor har bidragit till att de svenska hushållens upplåning har fortsatt att växa snabbt under 2010 (se diagram 48). Detta har inneburit att skuldkvoten, det vill säga hushållens skulder som andel av disponibel inkomst, har fortsatt att stiga (se diagram 49). Samtidigt har dock högre bostadspriser och uppgången på börsen det senaste året bidragit till att hushållens tillgångar har stigit ännu snabbare än skulderna. Hushållens skulder i relation till bruttoförmögenheten har därmed minskat något (se diagram 50).

Den högre skuldkvoten innebär dock att hushållen är mer sårbara för till exempel en snabb nedgång i tillgångspriserna eller en dämpad ökningstakt i inkomsterna. För att minska denna risk har Finansinspektionen föreslagit ett allmänt råd för kreditinstitut som innebär att nya bolån inte bör överstiga 85 procent av bostadens värde. Riksbanken har uttryckt att nuvarande skuldökningstakt inte är långsiktigt hållbar.

Den stora efterfrågan på bostäder skulle kunna bero på att hushållen har orimliga förväntningar på ränteutvecklingen. Konjunkturinstitutet mäter sedan i februari 2010 hushållens ränteförväntningar i Konjunkturbarometern. I juni väntade sig hushållen att den rörliga bolåneräntan stiger gradvis till 4,3 procent om fem år. Detta är visserligen lägre än Konjunkturinstitutets bedömning av den korta bolåneräntan i ett balanserat konjunkturläge. Förväntningarna ligger dock inom ett rimligt intervall med hänsyn tagen till den osäkerhet som omgärdar både mätning och bedömning.

Diagram 48 Utlåning från finansiella institut i Sverige

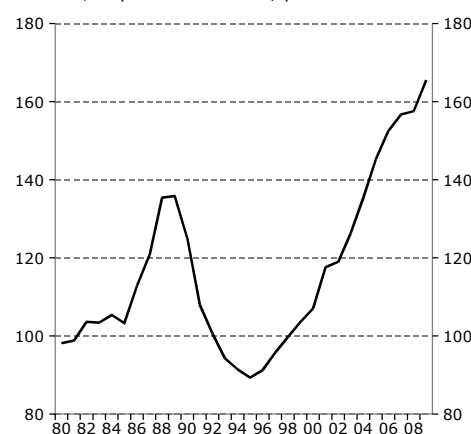
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källa: SCB.

Diagram 49 Skuldkvot

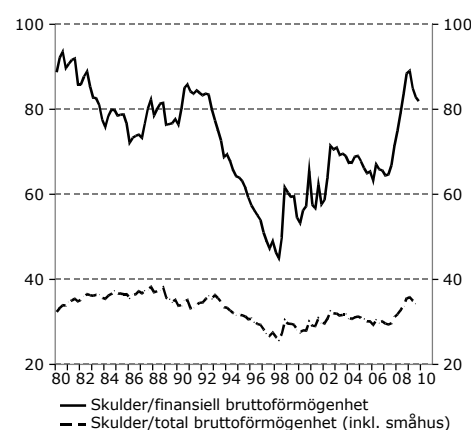
Skulder/disponibel inkomst, procent



Källa: SCB.

Diagram 50 Hushållens skulder

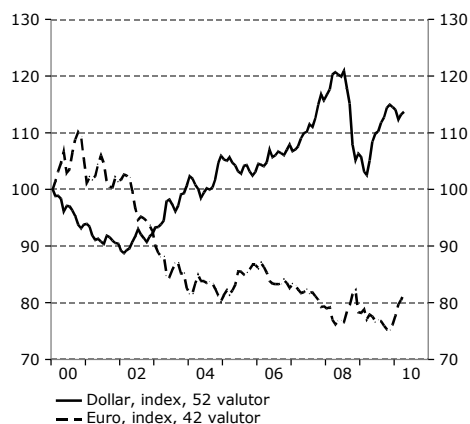
Procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 51 Effektiva växelkursindex

Index december 1999=100, månadsvärden

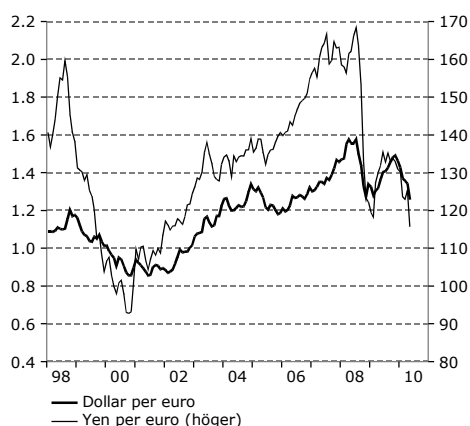


Anm. Ett högre index motsvarar en svagare valuta.

Källa: Bank for International Settlements.

Diagram 52 Växelkurser

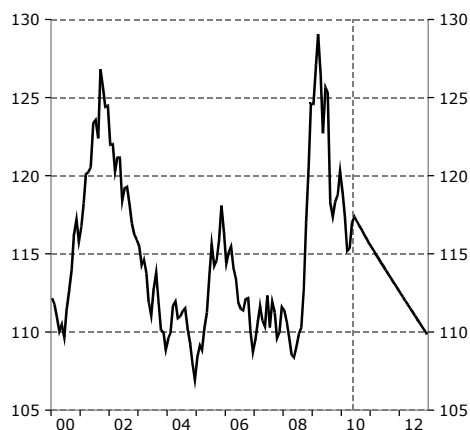
Månadsvärden



Källa: Reuters.

Diagram 53 Kronans effektiva växelkursindex - KIX

Index 1992-11-18=100, månadsvärden



Anm. Ett högre index motsvarar en svagare krona.

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Växelkurser

STATSFINANSIELLA PROBLEM TYNGER EURON

Stora budgetunderskott och snabbt stigande statskulder i flera euroländer har gjort att investerare har övergivit euron för andra valutor. Detta har bidragit till en generell försvagning av euron under 2010 (se diagram 51). Euron hade i mitten av juni försvagats med drygt 16 procent sedan årsskiftet mot dollarn och knappt 15 procent mot yenen under samma period (se diagram 52).⁵

Stora sparandeöverskott i Asien och Mellanöstern har under det senaste decenniet placerats i amerikanska statsobligationer och därmed bidragit till att finansiera en stor del av det amerikanska bytesbalansunderskottet. Ett sätt att minska sparandeobalansen skulle vara att värdet på den kinesiska yuanen ökar i förhållande till dollarn. Kinesiska varor skulle därmed bli relativt dyrare i förhållande till amerikanska varor och därför leda till en minskning av de kinesiska sparandeöverskotten. Kinesiska myndigheter har de senaste två åren dock verkat för att hålla yuanens växelkurs mot dollarn konstant och på så sätt försvårat en minskning av sparandeobalansen via växelkurskanalen. Konjunkturinstitutet antar att den kontrollerade förstärkning av yuanen som ägde rum mellan 2005 och 2008 återupptas i början av 2011.

De omfattande konsolideringarna i euroområdet bidrar till att minska osäkerheten kring utvecklingen av euroområdets ekonomi. Mot bakgrund av detta stärks euron mot dollarn och ytterligare något mot yenen under prognosperioden och den senaste tidens kraftiga försvagning reverseras något.

FÖRSVAGAD KRONA FÖRSTÄRKS UNDER PROGNOSPERIODEN

Oron på de finansiella marknaderna har bidragit till en svag utveckling av kronans värde. I likhet med flera mindre valutor försvagades kronan något under den mer turbulenta perioden i maj. Den senaste tidens utveckling innebär att kronan i mitten av juni i effektiva termer hade försvagats med drygt 2 procent sedan årsskiftet. Under samma period hade kronan dock förstärkts mot euron.

En normalisering av den uppfattade risken på valutamarknaderna bidrar till att kronan förstärks under prognosperioden. Fundamentala bestämningsfaktorer, till exempel en starkare svensk nettoställning mot omvärlden, talar också för en kronförstärkning under de kommande åren. Sammantaget förstärks kronan i termer av det nominella effektiva växelkursindexet KIX med 6 procent under prognosperioden (se diagram 53). En dol-

⁵ Växelkurser kännetecknas av stora kortsiktiga variationer. Konjunkturinstitutet analyserar växelkursers utveckling utifrån månadsdata eller motsvarande glidande medeltal för att i möjligaste mån eliminera den kortsiktiga variationen.

lar kostar 6,97 kronor och en euro kostar 9,15 kronor i slutet av 2012 (se tabell 9).

Tabell 9 Växelkurser

Värde i december respektive år, månadsvärden

	2009	2010	2011	2012
Kronor per euro	10,43	9,55	9,34	9,15
Kronor per dollar	7,12	7,69	7,32	6,97
Dollar per euro	1,46	1,24	1,28	1,31
Yen per dollar	89,4	92,7	95,6	98,5
KIX-index	120,3	115,7	112,7	109,8
TCW-index	136,8	130,5	126,7	123,1

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Penningpolitik och räntor

FORTSATT LÅGA INTERNATIONELLA STYRRÄNTOR

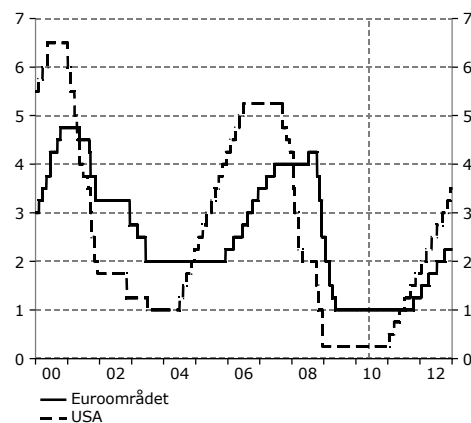
Styrräntorna är fortsatt historiskt låga i världens stora industriländer. Marknadens förväntningar om kommande höjningar av styrräntorna i dessa länder har skjutits framåt i tiden de senaste månaderna, delvis till följd av centralbankernas egna uttalanden. Att höjningarna nu väntas ske senare är bland annat en effekt av den statsfinansiella krisen och de finanspolitiska åtstramningar som har beslutats i Europa och som dämpar efterfrågetillväxten globalt. Även risken för spridningseffekter av den europeiska skuldkrisen via banker och finansmarknaderna har i viss utsträckning påverkat utvecklingen. Penningpolitiken kommer därmed överlag att vara fortsatt mycket expansiv medan finanspolitiken i flertalet OECD-länder blir åtstramande 2011 och 2012.

Den amerikanska centralbanken, Fed, har signalerat att styrräntan behöver vara fortsatt låg en längre tid framöver. Det låga resursutnyttjandet och den fortsatt mycket låga inflationen gör att Fed behåller styrräntan nära noll till början av 2011 då den börjar höjas (diagram 54). Räntan höjs sedan gradvis allteftersom resursutnyttjandet stiger. I slutet av 2011 är räntan 1,75 procent och i slutet av 2012 uppgår styrräntan till 3,50 procent (diagram 54).

USA ligger före Europa i konjunkturuppgången. Den mer utdragna återhämtningen av konjunkturen i euroområdet gör att ECB avvaktar längre med att höja räntan än Fed. Styrräntan ligger kvar på 1 procent till det fjärde kvartalet 2011, då den första höjningen görs. Dagslåneräntan, som en längre tid har legat nära ECB:s inlåningsränta på 0,25 procent, tillåts närma sig 1 procent innan styrräntan höjs. Dock förväntas dagslåneräntan ligga kvar kring 0,25 procent åtminstone år 2010 ut. I slutet av 2012 ligger styrräntan på 2,25 procent.

Diagram 54 Styrräntor

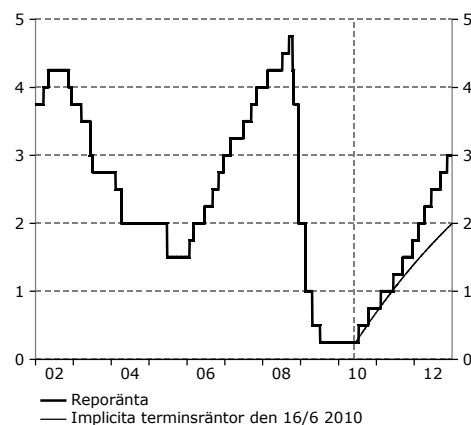
Procent, dagsvärden



Källor: ECB, Federal Reserve och Konjunkturinstitutet.

Diagram 55 Reporäntan i Sverige

Procent, dagsvärden



Källor: Reuters, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 56 Real reporänta

Procent, kvartalsvärden

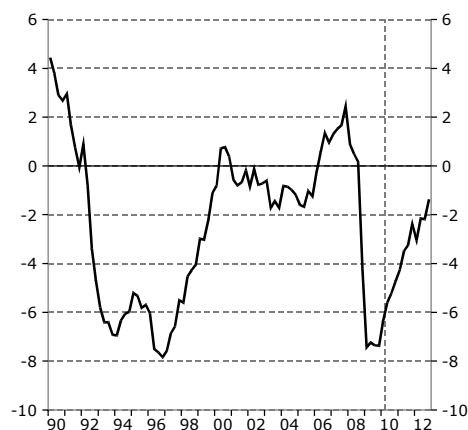


Anm. Beräknad som medelvärde av Konjunkturinstitutets reporänteprognos för det kommande året minus prognosen för KPIF-inflationen för motsvarande period.

Källor: Riksbanken, SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 57 BNP-gap

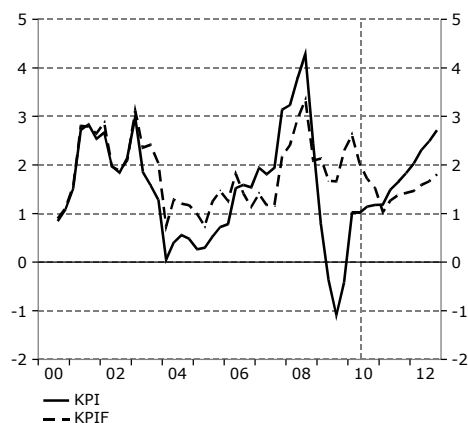
Procent av potentiell BNP, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 58 Konsumentpriser

Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

REPORÄNTAN ÄR LÅG

Reporäntan ligger sedan juli 2009 på 0,25 procent. Enligt Riksbankens prognos i den penningpolitiska uppföljningen från april 2010 kommer reporäntan att ligga på denna nivå fram till sommaren eller tidiga hösten 2010, då en räntehöjningscykel inleds.

Marknaden förväntar sig också en högre ränta de kommande månaderna. Mätt med implicita terminsräntor beräknade på statspapper med olika löptid väntar sig marknaden att räntan höjs till 0,75 procent under 2010 (se diagram 55).

RIKSBANKEN HÖJER REPORÄNTAN I SOMMAR

Svensk ekonomi är inne i en konjunkturåterhämtning. Läget på arbetsmarknaden håller på att förbättras. Den expansiva penningpolitiken har bidragit till denna utveckling. I takt med att resursutnyttjandet stiger behöver Riksbanken återföra reporäntan mot en mer normal nivå i syfte att motverka en för hög inflation längre fram. I juli 2010 bedöms Riksbanken höja reporäntan till 0,5 procent. Därefter höjs reporäntan gradvis till 3 procent i slutet av 2012 (se diagram 55). Den reala reporäntan, mätt som skillnaden mellan genomsnittlig reporänta det kommande året och prognosen för KPIF-inflationen under motsvarande period, blir negativ fram till i mitten av 2011 (se diagram 56). Fram till slutet av 2012 stiger sedan den reala reporäntan till strax under 2 procent. Penningpolitiken blir därmed expansiv under hela prognosperioden.

Den expansiva penningpolitiken bidrar till att resursutnyttjandet stiger gradvis (se diagram 57). Resursutnyttjandet blir dock svagt över hela prognosperioden. BNP-gapet beräknas uppgå till -1,4 procent i slutet av 2012. Det svaga resursutnyttjandet bidrar till att löne- och inflationstrycket blir svagt. Inflationstakten mätt med KPIF faller tillbaka i år och ligger sedan under 2 procent under hela prognosperioden (se diagram 58).

SENARELAGD RÄNTEHÖJNING KAN ÖVERVÄGAS

Det svaga resursutnyttjandet och den låga inflationen under prognosperioden lämnar ett utrymme för att föra en än mer expansiv penningpolitik. Konjunkturinstitutets prognos är att Riksbanken höjer reporäntan till 0,5 procent i juli 2010. Konjunkturinstitutet anser att Riksbanken kan överväga att vänta med att höja reporäntan till någon gång under hösten 2010 och därefter följa en något lägre räntebana än den som prognostiseras av Konjunkturinstitutet fram till 2011. Givet Konjunkturinstitutets prognos för den ekonomiska utvecklingen bedöms en sådan räntebana leda till en bättre avvägd penningpolitik.

Bedömningen kan belysas genom en jämförelse av den ekonomiska utvecklingen vid en alternativ bana för reporäntan.⁶ I

⁶ Effekterna av den alternativa penningpolitiken har beräknats med Konjunkturinstitutets simuleringsmodell KLEM.

alternativscenariot väntar Riksbanken till hösten 2010 med en räntehöjning (diagram 59).⁷ Den senarelagda räntehöjningen medför en något högre inflation och ett något högre resursutnyttjande under prognosperioden (se diagram 60 och diagram 61).⁸

Bedömningen att Riksbanken kan avvakta med en räntehöjning bygger även på att penningpolitiken måste beakta det osäkra internationella konjunkturläget. Den statsfinansiella krisen i framför allt delar av Europa har ökat risken för en svagare ekonomisk utveckling än den som tecknas i Konjunkturinstitutets prognos, även för svensk del. Det finns en viss risk för att något eller några av de mest utsatta länderna inte fullgör sina betalningar och att kreditförluster leder till en ny finanskris, med stora negativa återverkningar på den ekonomiska utvecklingen. Skulle däremot ekonomin återhämta sig snabbare än vad som prognostiserats, med en högre inflation som följd, kan snabbare räntehöjningar kompensera för detta. Det är dock viktigt att inte vänta för länge med att höja räntan eftersom den efterföljande räntehöjningstakten då kan bli alltför hög.

Sammantaget gör Konjunkturinstitutet bedömningen att Riksbanken kan överväga att låta reporäntan ligga kvar på 0,25 procent till någon gång under hösten 2010.

NY NEDGÅNG I STATSOBLIGATIONS RÄNTORNA

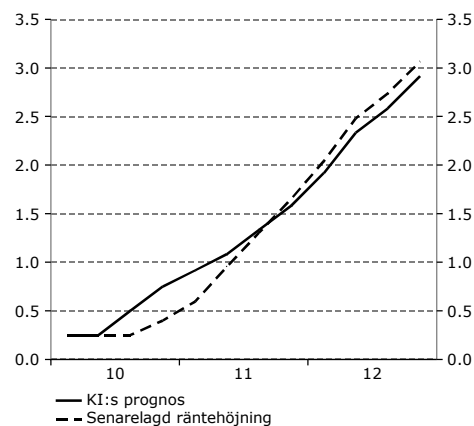
Räntorna på långa statsobligationer i USA, Tyskland och Sverige har fallit snabbt i maj 2010 (se diagram 63). Den tyska tioåriga statsobligationsräntan var i maj i genomsnitt 2,6 procent, vilket var den lägsta nivån någonsin. Även räntorna på långa realobligationer har fallit och ligger nu så lågt som kring 1 procent i Sverige och USA. Utvecklingen kan indikera att placerarna på obligationsmarknaden gradvis har blivit mindre optimistiska om styrkan i konjunkturuppgången.

De lägre statsobligationsräntorna är även ett uttryck för att den upplevda investeringsrisken har ökat i spåren av den statsfinansiella krisen i Grekland. Finansiella placerare har därmed flyttat kapital till mindre riskfyllda finansiella tillgångar, däribland statsobligationer med hög kreditvärdering. Räntorna på statsobligationer emitterade av euroländer med statsfinansiella problem har samtidigt stigit. Ett vägt genomsnitt av de tioåriga statsobligationsräntorna i euroområdet uppgick i maj 2010 till 3,5 procent, det vill säga ungefär en procentenhet högre än motsvarande ränta i Sverige (se diagram 64).

Den osäkerhet som har präglat de finansiella marknaderna under våren 2010 avtar så småningom när Grekland och andra

Diagram 59 Reporänta

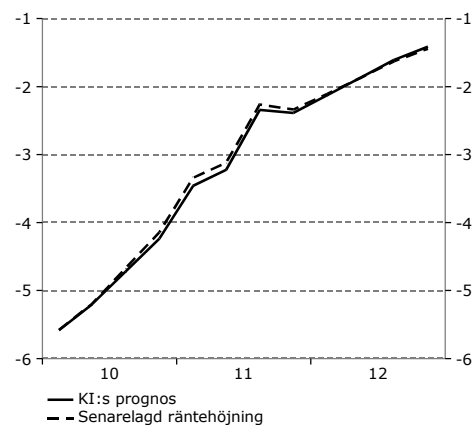
Procent, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 60 BNP-gap

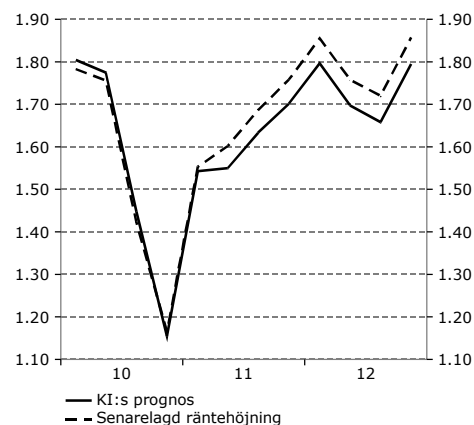
Procent, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 61 KPIF

Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



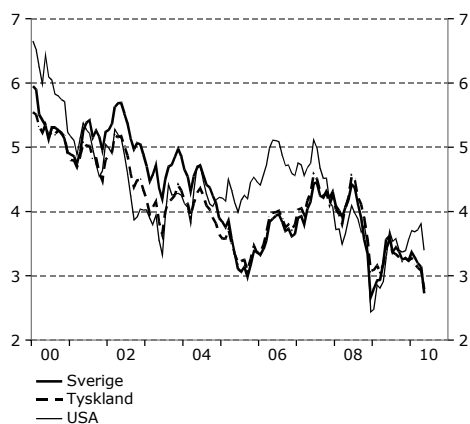
Källa: Konjunkturinstitutet.

⁷ Från och med andra halvåret bestäms räntan av simuleringsmodellens reaktionsfunktion.

⁸ Utvärderad över en längre horisont, det vill säga fram till 2015, och baserat på Konjunkturinstitutets medelfristiga prognos, visar modellsimuleringarna också att den alternativa räntebanan leder till en högre grad av penningpolitisk måluppfyllelse.

Diagram 63 Långräntor, tioåriga statsobligationer

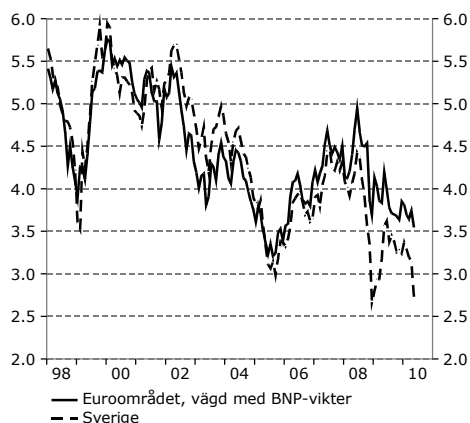
Procent, månadsvärden



Källa: Riksbanken.

Diagram 64 Långräntor, tioåriga statsobligationsräntor

Procent, månadsvärden



Källor: Reuters, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

euroländer realiserar sina åtstramningspaket. Statsobligationsräntorna stiger de kommande åren, när centralbankerna gradvis höjer styrräntorna. Även stora statsfinansiella lånebehov bedöms i viss mån bidra till högre statsobligationsräntor (se tabell 10).

Tabell 10 Räntor

Värde i december varje år, procent

	2009	2010	2011	2012
Styrräntor				
Sverige	0,25	0,75	1,75	3,00
Euroområdet	1,00	1,00	1,25	2,25
USA	0,25	0,25	1,75	3,50
Obligationsräntor¹				
Sverige	3,2	3,5	4,2	4,8
Euroområdet	3,2	3,4	4,0	4,5
USA	3,6	3,9	4,5	5,1

¹ Tioårig statsobligationsränta.

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

BNP och efterfrågan

Efter en trög uppgång under loppet av 2009 steg BNP markant i början av 2010. Det är hushållens konsumtion och exporten som nu ökar rejält, samtidigt som lagerinvesteringarna ger stora bidrag till efterfrågetillväxten. Konjunkturuppgången fortsätter, även om BNP-tillväxten dämpas något när lagerinvesteringarnas bidrag till efterfrågetillväxten upphör. Exportindustrin, som var den sektor som drabbades hårdast under konjunkturedgången, är en viktig motor i konjunkturåterhämtningen. Samtidigt spelar den inhemska efterfrågan en jämförelsevis stor roll i denna återhämtning. Den ekonomiska politiken bidrar till en stark inkomstutveckling och hushållens konsumtion ökar relativt mycket. I takt med att kapacitetsutnyttjandet stiger ökar investeringarna i näringslivet.

DELVIS NY BILD AV 2009

I samband med att nationalräkenskaperna för det första kvartalet 2010 publicerades reviderades det säsongrensade förloppet för BNP. Bilden av att den omvärldsberoende svenska ekonomin drabbades mycket hårt kring årsskiftet 2008/2009 förstärktes, men återhämtningen började redan det andra kvartalet 2009 enligt den reviderade statistiken (se diagram 65). Uppgången i BNP berodde till stor del på att hushållens konsumtion åter började öka.

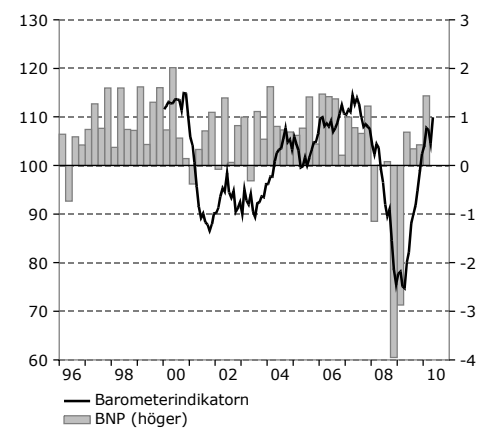
Osäkerheten om de säsongrensade siffrorna är dock mycket stor och BNP-förloppet kommer med stor sannolikhet att fortsätta att justeras i samband med att nya nationalräkenskapsutfall publiceras (se fördjupningen ”Bilden av BNP-utvecklingen under 2009 – en historia att skriva om” i *Konjunkturläget*, mars 2010 samt faktarutan ”Ändrad metod för säsongrensning ger ny bild av konjunkturförloppet 2008” i *Konjunkturläget*, juni 2009). Vidare har SCB:s generalrevidering av nationalräkenskaperna, som publicerades i maj, höjt BNP-nivån med ca 2 procent. Det är bland annat nivån för hushållens konsumtion och bostadsinvesteringarna som har reviderats upp. Eftersom höjningen var större för 2008 än för 2009, sänktes BNP-tillväxten för 2009 något.

STARK INLEDNING PÅ 2010

Tillväxten ökade markant det första kvartalet 2010 och BNP var 3,0 procent högre än det första kvartalet 2009 (se diagram 66).⁹ Varuexporten steg med hela 7,1 procent. Lageravvecklingen fortsatte att dämpas, vilket innebar att företagen i lägre grad mötte efterfrågan genom att ta från sina lager och i högre grad mötte den med ökad import och produktion. Tillsammans med

Diagram 65 Barometerindikatorn och BNP till marknadspris

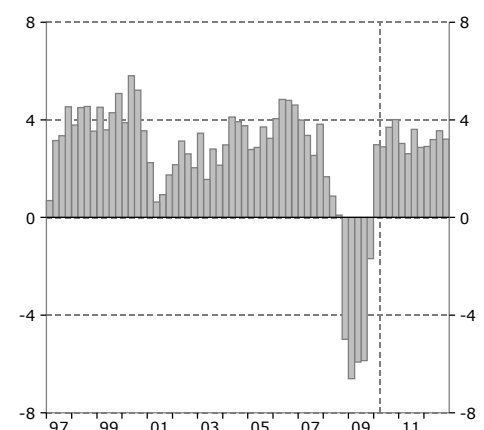
Index, månadsvärden respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 66 BNP till marknadspris

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade kvartalsvärden

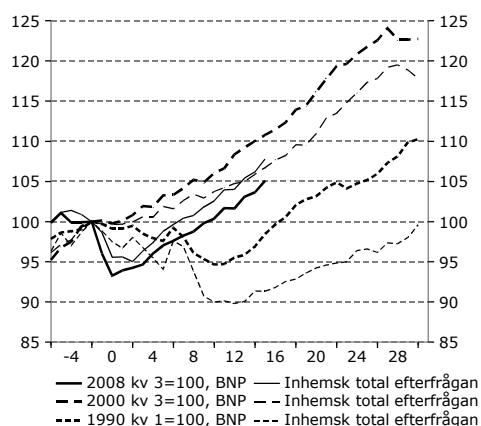


Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

⁹ Om inget annat anges avses kalenderkorrigerade siffror.

Diagram 67 BNP och inhemsk total efterfrågan

Index = 100 kvartal 0, se teckenförklaring nedan

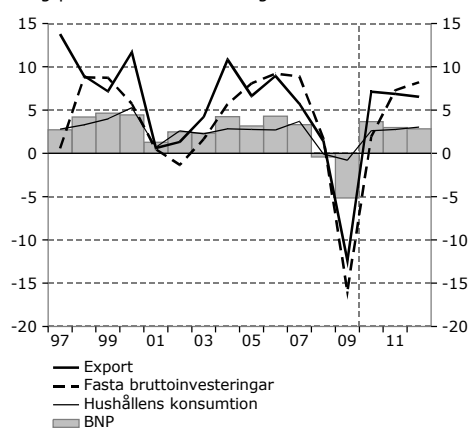


Anm. X-axel avser antal kvartal.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 68 BNP och efterfrågan

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

bland annat den starka exporten bidrog det till att varuimporten ökade med hela 8,6 procent. Hushållens konsumtion ökade med 3,1 procent jämfört med det första kvartalet 2009. Uppgången bestod bland annat av en ökad konsumtion av hemelektronik och nya bilar. Den senare ökade med hela 45 procent jämfört med ett år tidigare och bidrog också till att dra upp varuimporten.

Flertalet indikatorer pekar på en fortsatt förstärkning av konjunkturen. Det gäller till exempel barometerindikatorn, som är ett samlat mått på stämningläget i ekonomin (se diagram 65). BNP-tillväxten dämpas dock något efter den starka accelerationen det första halvåret 2010. Under det första halvåret har varuexporten sannolikt fått en tillfällig skjuts av den internationella lagercykeln och ökningstakten faller tillbaka därefter. Tillväxten i hushållens konsumtion dämpas också när bland annat bilkonsumtionen och energikonsumtionen växer långsammare. Företagen fortsätter att dra ner på takten i lageravvecklingen även det andra kvartalet, vilket innebär att den inhemska lagercykeln fortsätter att ge ett positivt bidrag till efterfrågetillväxten. Denna effekt försvinner därefter dock nästan helt.

NÄSTA ÅR TAR INVESTERINGARNA FART

När lagercykeln inte längre ger några bidrag till efterfrågetillväxten sjunker BNP-tillväxten tillbaka något 2011. Trots det spelar den inhemska efterfrågan en betydligt större roll i den här konjunkturåterhämtningen än i tidigare uppgångsfaser (se diagram 67 och tabell 11).

De fasta bruttoinvesteringarna blir en allt viktigare drivkraft i konjunkturuppgången framöver. År 2011 har efterfrågan stigit så mycket och kapacitetsutnyttjandet blivit så pass högt att investeringarna tar rejäl fart (se diagram 68), särskilt inom industrin. Samtidigt ger den expansiva finanspolitiken och låga, om än stigande, räntor fortsatt stöd åt hushållens konsumtion. Tillväxten i omvärldsefterfrågan blir relativt stabil och svensk export stiger i ungefär samma takt 2011 som 2010.

Tabell 11 Försörjningsbalans

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2009	2009	2010	2011	2012
Hushållens konsumtionsutgifter	1 516	-0,8	2,6	2,8	3,0
Offentliga konsumtionsutgifter	864	1,7	1,7	1,2	0,4
Fasta bruttoinvesteringar	555	-16,0	1,9	7,3	8,2
<i>Slutlig inhemsk efterfrågan</i>	<i>2 935</i>	<i>-3,4</i>	<i>2,2</i>	<i>3,2</i>	<i>3,3</i>
Lagerinvesteringar ¹	-41	-1,5	1,5	0,1	-0,1
<i>Total inhemsk efterfrågan</i>	<i>2 895</i>	<i>-5,0</i>	<i>3,8</i>	<i>3,2</i>	<i>3,1</i>
Export	1 507	-12,4	7,1	6,9	6,5
<i>Total efterfrågan</i>	<i>4 402</i>	<i>-7,7</i>	<i>4,9</i>	<i>4,5</i>	<i>4,4</i>
Import	1 294	-13,2	8,0	8,0	7,7
<i>Nettoexport¹</i>	<i>213</i>	<i>-0,5</i>	<i>0,1</i>	<i>0,0</i>	<i>-0,1</i>
BNP	3 108	-5,1	3,7	3,0	2,8
BNP, kalenderkorrigerad		-5,0	3,4	3,0	3,2
Bytesbalans ²		7,2	6,5	6,5	6,5
Real BNI per capita		-7,2	2,1	2,4	2,3

¹ Förändring i procent av BNP föregående år. ² I procent av BNP, löpande priser.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

UPPGÅNGEN FORTSÄTTER 2012

Omvärldsefterfrågan fortsätter 2012 att stiga i ungefär samma takt som 2011 och detsamma gäller för tillväxten i svensk export.

Samtidigt ökar den inhemska efterfrågan något snabbare.¹⁰ De fasta bruttoinvesteringarna växer med drygt 8 procent. Investeringsuppgången i näringslivet är bred, medan investeringarna i den offentliga sektorn faller.

Trots att penningpolitiken blir mindre expansiv och finanspolitiken blir neutral fortsätter hushållens inkomster att öka i god takt 2012. Med en allt tydligare förbättring på arbetsmarknaden minskar dessutom hushållens behov av att spara. Hushållens konsumtion stiger därmed med 3 procent. Däremot dämpas tillväxten i den offentliga konsumtionen. Sammantaget ökar BNP med 2,8 procent. Om man tar hänsyn till att antalet arbetsdagar är något lägre 2012 än 2011 växer BNP med 3,2 procent.

Hushållens konsumtionsutgifter

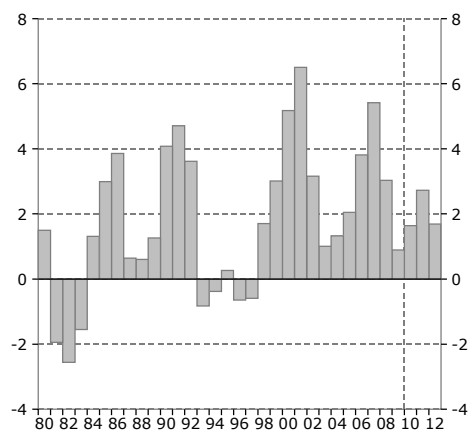
STARKARE INKOMSTÖKNING FÖR HUSHÅLLEN I ÅR

Hushållens reala disponibla inkomst stiger med 1,6 procent i år (se tabell 12 och diagram 69).

¹⁰ Siffrorna i tabell 11 avser faktiska, ej kalenderkorrigerade siffror. Om man tar hänsyn till antalet arbetsdagar är tillväxtökningen mellan 2011 och 2012 större.

Diagram 69 Hushållens reala disponibla inkomst

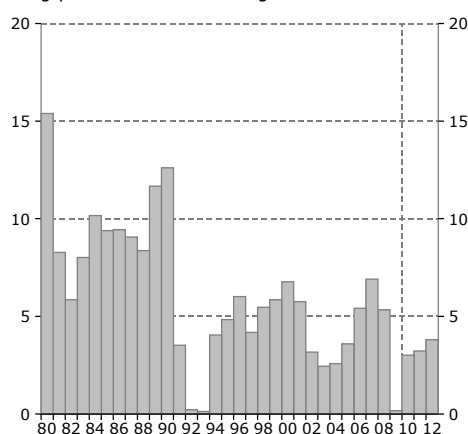
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 70 Lönesumma

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Inkomstökningen i år är större än förra året,¹¹ och det är delvis andra faktorer som driver ökningen. Lönesumman, som steg mycket svagt förra året, ökar nu allt snabbare och växer med 3,0 procent i år (se diagram 70). Förklaringen till detta är bland annat att antalet arbetade timmar ökar. Även företagarinkomsterna stiger till följd av det förbättrade konjunkturläget.

Däremot bidrar inte överföringarna från offentlig sektor i lika hög utsträckning till att öka hushållens inkomster som de gjorde i fjol. Det beror på att ökningen av de arbetslöshetsrelaterade ersättningarna planar ut samtidigt som pensionerna utvecklas svagt och sjukersättningarna minskar.

Åren 2011 och 2012 ökar hushållens reala disponibla inkomst med 2,7 respektive 1,7 procent, främst till följd av en högre lönesumma. Under dessa år fortsätter även företagarinkomsterna att stiga.

Hushållens disponibla inkomster påverkas också av att penningpolitiken blir allt mindre expansiv med stigande räntor som följd. Höjda räntenivåer ökar visserligen hushållens ränteinkomster men ränteutgifterna stiger än mer och håller, framför allt 2012, tillbaka ökningen av hushållens inkomster.

Konjunkturinstitutets prognostiserade finanspolitik, utöver redan beslutade och aviserade åtgärder, förstärker hushållens inkomster med 12,5 miljarder kronor 2011, varav 7,5 miljarder i inkomstskattesänkningar och 5 miljarder i ökade transfereringar. År 2012 prognostiseras inga ytterligare finanspolitiska stimulanser riktade mot hushållssektorn.

Tabell 12 Hushållens inkomster

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring

	2009	2009	2010	2011	2012
Lönesumma	1 304	0,2	3,0	3,2	3,8
Timplön enligt NR ¹		3,0	1,9	2,3	2,8
Arbetade timmar ^{1,2}		-2,8	1,1	0,9	1,0
Övriga faktorinkomster	279	-3,2	4,7	4,2	2,7
Överföringar från offentlig sektor	522	6,7	1,6	1,5	1,6
Överföringar från privat sektor	77	2,7	3,3	3,3	3,4
Skatter och avgifter	-560	-2,7	2,4	1,4	4,0
Disponibel inkomst	1 622	2,7	3,1	3,5	2,8
Konsumentpris ³		1,8	1,4	0,7	1,1
Real disponibel inkomst		0,9	1,6	2,7	1,7

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

¹¹ SCB har reviderat utfallet för hushållens disponibla inkomst för perioden 1993–2009. För helåret 2009 har tillväxten i inkomsterna reviderats från 2,1 procent till 0,9 procent. Revideringen 2009 beror främst på minskad lönesumma och reviderad utveckling av utdelningar från bolag.

FÖRSIKTIGA KONSUMTIONÖKNINGAR UNDER LOPPET AV 2009

Trots att konsumtionen var 0,8 procent lägre 2009 än 2008, ökade ändå hushållen konsumtionen successivt under loppet av året (se diagram 71). Generalrevideringen av nationalräkenskaperna, liksom de ytterligare revideringar som tillkom i samband med publiceringen av utfallet för första kvartalet 2010, medförde små ändringar av tidigare publicerade uppgifter om hushållens konsumtionsutgifter. Däremot reviderades hushållens inkomster 2009 ner kraftigt, vilket medförde att sparkvoten blev betydligt lägre än vad som tidigare hade uppgivits. Tidigare angavs sparkvoten till 13,9 procent, vilket innebar att det fanns ett stort utrymme för framtida konsumtionsökningar. Efter revideringarna beräknas sparkvoten ha varit 12,5 procent 2009. Även om sparkvoten fortfarande är historiskt hög, är den konsistent med en mer normal uppgångsfas för konsumtionen framöver.

STARK KONSUMTION FÖRSTA KVARTALET 2010

Hushållens konsumtion ökade med 1,4 procent första kvartalet 2010 jämfört med kvartalet före. Det kalla vädret medförde en ökning av hushållens energikonsumtion med 7 procent, vilket bidrog till den totala konsumtionsökningen med 0,4 procentenheter. Men även bortsett från detta bidrag var konsumtionsökningen stark och står i skarp kontrast mot hushållens försiktiga konsumtionsbeteende 2009. Bland annat ökade bilkonsumtionen med 21,5 procent och turistandet utomlands med 5,6 procent. Andra delar av konsumtionen som också normalt är cykliska, utvecklades dock inte särskilt starkt. Detta motsäger i viss mån bilden av att en bred och stark uppgång inletts. Den stora och heterogena posten ”tjänster exklusive bostad” (det vill säga hotell och restaurang med mera) ökade exempelvis med måttliga 0,4 procent och konsumtionen av sällanköpsvaror minskade med 0,2 procent, trots de låga räntor som rådde under första kvartalet.

BLEK FORTSÄTTNING ANDRA KVARTALET 2010

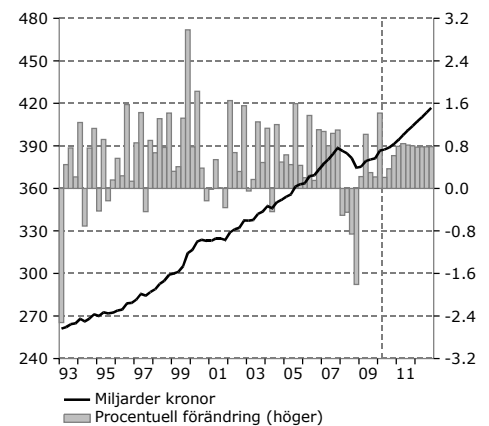
Flera indikatorer pekar på svagare utsikter för konsumtionen andra kvartalet 2010. Säsongsrensade minskade nybilsregistreringarna med 6 procent i maj jämfört med april. Visserligen varierar nybilsregistreringarna kraftigt månad för månad, men även skattningarna av trenden för nybilsregistreringarna har mattats av på senare tid (se diagram 72).

Omsättningen i detaljhandeln minskade i april i år med 1,2 procent, kalenderkorrigerat och jämfört med samma månad 2009 (se diagram 73). Sammantaget minskade omsättningen i säsongsrensade termer de senaste tre månaderna med 0,4 procent jämfört med föregående tre månader.

Hushållens förväntningar enligt konfidensindikatorn (CCI) indikerar däremot att optimismen har varit större än normalt

Diagram 71 Hushållens konsumtion

Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 72 Nyregistrerade personbilar ägda av hushåll

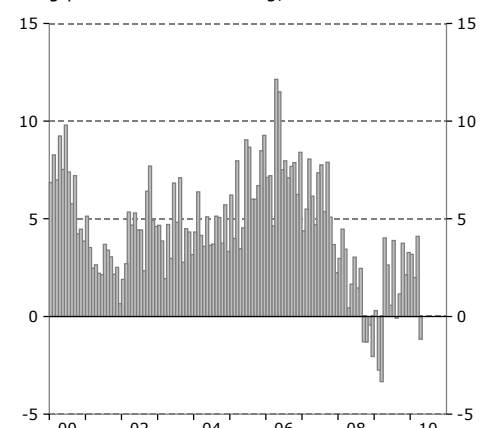
Tusental, säsongsrensade månadsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 73 Total detaljhandel, omsättning

Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: SCB och Handels utredningsinstitut.

Diagram 74 Hushållens förtroendeindikator (CCI)

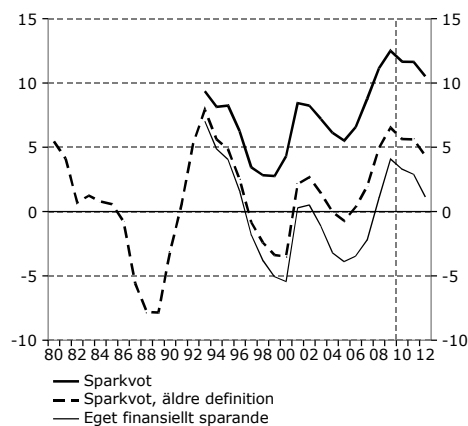
Nettotal, månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 75 Olika mått på hushållens sparande

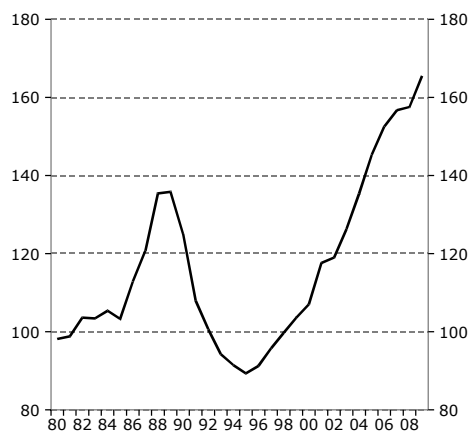
Andel av disponibel inkomst, procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 76 Skuldkvot

Skulder/disponibel inkomst, procent



Källa: SCB.

sedan september 2009 (se diagram 74). Hushållsbarometern visar att hushållen anser att läget i dag är bättre än för ett år sedan samt att de tror att situationen om ett år är bättre än den är i dag. Detta gäller synen på både den egna och den svenska ekonomin. Kopplingen mellan nivån för CCI och hushållens konsumtionsbeteende är dock svagare än den brukar vara, när det som nu gäller en uppgång från en mycket djup kris. Eftersom utgångsläget 2009 var så svagt, kan den senaste tidens snabba uppgång fortfarande vara förenlig med ett förhållandevis försiktigt konsumtionsbeteende.

Sammanfattningsvis läggs störst vikt vid den svaga tendensen för detaljhandeln och nybilsregistreringarna, när det gäller bedömningen av konsumtionens utveckling under resten av 2010. Konsumtionsökningen faller tillbaka under andra kvartalet till 0,2 procent men ökar successivt under resten av året till 0,6 procent det fjärde kvartalet. Konsumtionen ökar därmed med 2,6 procent 2010 jämfört med 2009.

STARKARE KONSUMTION OCH NÅGOT MINSKAT SPARANDE UNDER 2011 OCH 2012

Hushållens sparande är historiskt sett mycket högt 2009–2010, oavsett vilket mått på sparkvoten som betraktas (se diagram 75). Samtidigt väntas hushållens reala disponibla inkomster öka med sammanlagt 4,4 procent 2011–2012. Utrymmet för konsumtionsökningar de närmaste åren är därmed stort, men ett par skäl talar för att hushållen också kommer att vilja spara mer än vanligt.

Hushållssektorns skulder ökade med ca 10 procent per år perioden 2003–2007 och med drygt 7 procent per år de två påföljande åren. Men även värdet av hushållens tillgångar har ökat eftersom orsaken till den starka skuldutvecklingen (se diagram 76) framför allt är kopplad till boendet, där priserna på bostadsrätter och villor stigit parallellt med att hyresrätter i stor skala omvandlats till bostadsrätter. Med dagens extremt låga räntor ligger kostnaderna för att hantera skulderna långt under det normala. I den mån hushållen föredrar en jämn konsumtionsutveckling, finns det rationella skäl att spara mer än normalt de närmaste åren för att motverka att framtidens högre ränteutgifter tränger undan konsumtionen senare.

Dessutom bidrar lågkonjunkturen till att hushållens försiktighetssparande är högt, framför allt 2010 då sparkvoten är 11,7 procent. När hushållen framöver blir mindre oroade för den ekonomiska utvecklingen, minskar de försiktighetssparandet genom att låta konsumtionen öka snabbare än inkomsterna. Läget på arbetsmarknaden, som spelar stor roll för hushållens förväntningar, ljusnar gradvis och sysselsättningen ökar med 0,8 respektive 0,9 procent 2011 och 2012. Penningpolitiken förs i en mindre expansiv riktning men är expansiv under hela perioden 2010–2012. Sparkvoten bedöms därför falla till 10,5 procent

2012 (se diagram 75), när konsumtionen 2011 och 2012 ökar med 2,8 respektive 3,0 procent (se tabell 13).

Den starkare kronan gynnar svenskarnas konsumtion utomlands och missgynnar utlänningarnas konsumtion i Sverige, inte minst deras köp via gränshandeln. Bilkonsumtionen ökar snabbare 2010–2012 än sitt historiska genomsnitt, men den är också ett exempel på konsumtion som hushållen drog ner på kraftigt under 2008 och 2009. Bilkonsumtionen 2009 var till exempel hela 35 procent lägre än den var 2007.

Tabell 13 Hushållens konsumtionsutgifter

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2009	2009	2010	2011	2012
Sällanköpsvaror	303	2,1	2,2	3,7	4,1
Bilar	34	-17,1	26,1	6,6	7,7
Dagligvaror	243	1,9	1,8	1,0	0,8
Övriga varor	51	-1,9	-0,6	0,9	1,1
Tjänster exkl. bostad	460	0,1	2,7	3,7	4,0
Bostäder inkl. energi	394	0,4	0,6	1,0	0,6
Konsumtion i utlandet	67	-11,9	14,0	8,3	8,1
Avgår: Utlänningars konsumtion i Sverige	86	13,2	4,8	2,4	0,2
Ideella organisationer	51	3,1	0,1	0,8	0,9
Konsumtionsutgifter	1 516	-0,8	2,6	2,8	3,0
Sparkvot ¹	217	12,5	11,7	11,6	10,5
Sparkvot, äldre definition ¹	106	6,5	5,6	5,6	4,4

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Offentliga konsumtionsutgifter

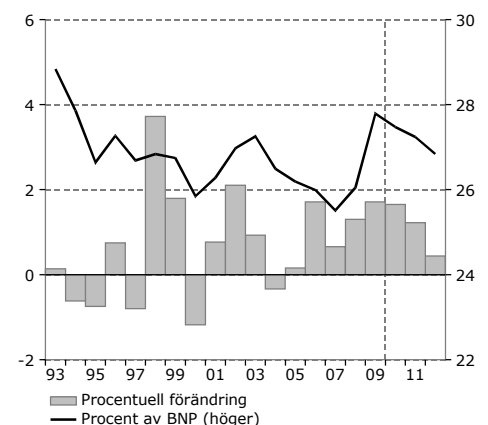
EXPANSIV FINANSPOLITIK BIDRAR TILL ÖKADE OFFENTLIGA KONSUMTIONSUTGIFTER

Den statliga konsumtionen ökar i år och nästa år (se diagram 77 och tabell 14). Ökningen förklaras av expansiv finanspolitik, till exempel i form av ökade inköp av arbetsmarknadspolitiska åtgärder och ökade anslag till rättsväsendet. År 2012 minskar de statliga konsumtionsutgifterna marginellt, vilket bland annat beror på besparingar på försvaret.

I kommunsektorn ökar konsumtionsutgifterna under hela prognosperioden till följd av en allt större efterfrågan på äldreomsorg samt ökade inköp av tjänster från privata aktörer. Inköpta tjänster från privata aktörer har ökat kraftigt under de senaste åren, framför allt från friskolor samt vård- och omsorgsföretag. Denna utveckling fortsätter under prognosperioden, men i avtagande takt. I år hålls konsumtionsökningen tillbaka av

Diagram 77 Offentliga konsumtionsutgifter

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



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

att antalet sysselsatta, och därmed antalet arbetade timmar, minskar i kommunsektorn.

Tabell 14 Offentliga konsumtionsutgifter

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2009	2009	2010	2011	2012
Statlig konsumtion	227	0,3	2,8	1,1	-0,1
Kommunsektorns konsumtion	636	2,2	1,3	1,3	0,6
Offentliga konsumtionsutgifter	864	1,7	1,7	1,2	0,4
<i>Procent av BNP, löpande priser</i>		27,8	27,5	27,2	26,8

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

FAKTA

Byte av prognosmetod för offentlig konsumtion

SCB införde hösten 2007 volymindikatorer för att beräkna den offentliga produktionen i nationalräkenskaperna. Eftersom den nya metoden med volymindikatorer har inneburit att det preliminära utfallet för vissa delar av produktionen varit mycket bristfälligt har KI sedan juni 2008 gjort prognos på det definitiva utfallet. Det största och mest akuta problemet med de preliminära beräkningarna har varit att 96 procent av landstingens produktion har antagits utvecklas på samma sätt som föregående år. Detta, tillsammans med det faktum att en stor del av primärkommunernas produktion endast har skrivits fram med den demografiska utvecklingen, har inneburit att det inte gått att göra någon ekonomisk tolkning av det preliminära kvartalsutfallet.

I och med den senaste generalrevideringen bytte SCB återigen metod för beräkningen av landstingens produktion i det preliminära utfallet. I stället för att använda föregående års volymutveckling används nu kostnadsmetoden. Kostnadsmetoden innebär att produktionen antas vara lika stor som de kostnader som är förknippade med produktionen, vilket i huvudsak är lönekostnader. Denna förändring av beräkningen av det preliminära utfallet förbättrar det i så stor utsträckning att Konjunkturinstitutet har valt att återgå till att göra prognos på det preliminära utfallet. Problemet med att fånga den ekonomiska aktiviteten kvarstår dock delvis eftersom SCB fortfarande använder demografisk framskrivning för framför allt primärkommunernas produktion. Konjunkturinstitutet har dock gjort bedömningen att vinsten av att samtliga BNP-komponenter behandlas lika är större än den förlust som är förknippad med att den ekonomiska aktiviteten inte fångas i vissa delar av den offentliga konsumtionen.

Fasta bruttoinvesteringar

INVESTERINGARNA TAR FART 2011

De fasta bruttoinvesteringarna föll med 16 procent 2009 (se diagram 78), vilket är det största fallet för ett enskilt år sedan åtminstone 1950. Investeringsfallet uppstod i samband med nedgången i konjunkturen hösten 2008. Den finansiella krisen och en vikande efterfrågan på svenska varor och tjänster, från såväl exportmarknaden som hemmamarknaden, medförde att investeringarna minskade snabbt. Finansieringsmöjligheterna för företagen försämrades och riskpremierna ökade. Bostadsinvesteringarna började falla redan hösten 2008 men det stora fallet i investeringarna kom första kvartalet 2009, när framför allt maskininvesteringarna föll kraftigt. Investeringarna i näringslivet var fortsatt svaga under hela 2009 (se diagram 79). De offentliga myndigheternas investeringar ökade kraftigt till följd av statliga satsningar på infrastruktur.

Investeringarna fortsatte att vara svaga det första kvartalet 2010. Jämfört med samma period föregående år minskade investeringarna med 1,6 procent. Framför allt var det industrins investeringar som föll. Bostadsinvesteringarna ökade däremot kraftigt.

De fasta bruttoinvesteringarna ökar svagt helåret 2010. Det är framför allt bostadsinvesteringarna som bidrar till den positiva utvecklingen. Näringslivets investeringar exklusive bostäder minskar något under samma period.

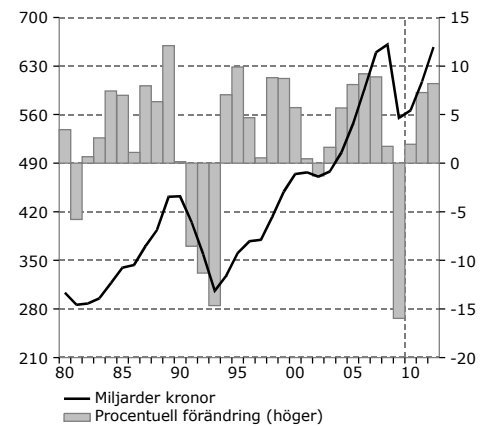
Oron på de finansiella marknaderna i Europa har spridit osäkerhet om den framtida konjunkturutvecklingen även i Sverige. Under året bedöms konjunkturåterhämtningen fortsätta och såväl omvärldens som hemmamarknadens efterfrågan på svenska varor och tjänster ökar. Räntorna förblir trots räntehöjningar på en låg nivå. Produktionen fortsätter att öka under året, vilket bidrar till att näringslivets vinstmarginaler liksom kapacitetsutnyttjandet stiger mot mer normala nivåer. Först 2011 tar de fasta bruttoinvesteringarna fart. Då har omvärldens efterfrågan på Sveriges exportvaror återhämtat sig och kapacitetsutnyttjandet stigit till en nivå som innebär att behovet av kapacitetshöjande investeringar ökar. Sammantaget ökar de fasta bruttoinvesteringarna med 1,9 procent 2010, 7,3 procent 2011 och 8,2 procent 2012 (se tabell 15). Investeringarna är tillbaka på samma nivå som före krisen i slutet av 2012.

Det stora fallet i investeringarna ledde till att investeringarnas andel av BNP sjönk från 20,1 procent 2008 till 17,9 procent 2009 (se diagram 80). Investeringsandelen ökar de kommande åren och uppgår till 19,0 procent 2012.

SCB:s generalrevidering av nationalräkenskaperna, som publicerades i maj 2010, höjde investeringsnivån med mellan 3 och 30 miljarder kronor 1993–2007. Det är framför allt nivån på bostadsinvesteringarna som är uppjusterad. Övriga förändringar berörde främst investeringar i programvaror. Det preliminära

Diagram 78 Fasta bruttoinvesteringar

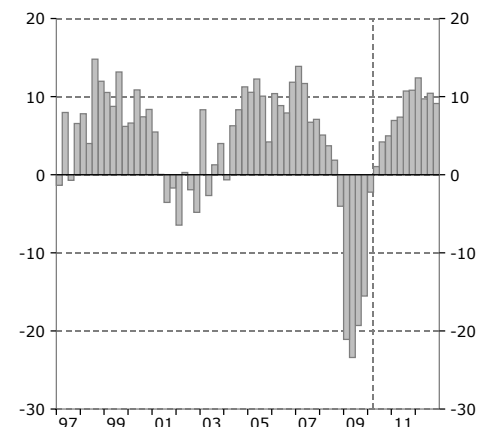
Miljarder kronor, fasta priser respektive årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 79 Näringslivets investeringar

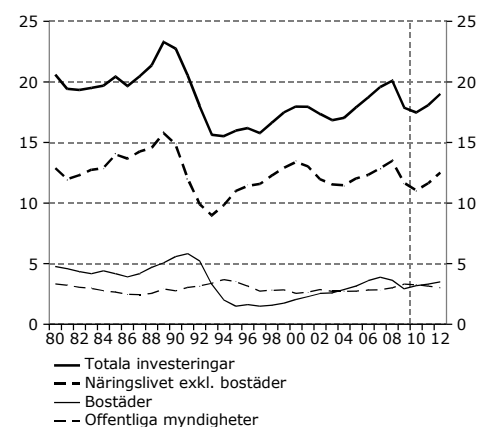
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 80 Investeringar

Procent av BNP, löpande priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

utfallet för 2008 och 2009 reviderades samtidigt upp med ca 31 respektive 24 miljarder kronor. Investeringsfallet 2009 är därmed något större än enligt tidigare data.

Tabell 15 Fasta bruttoinvesteringar

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

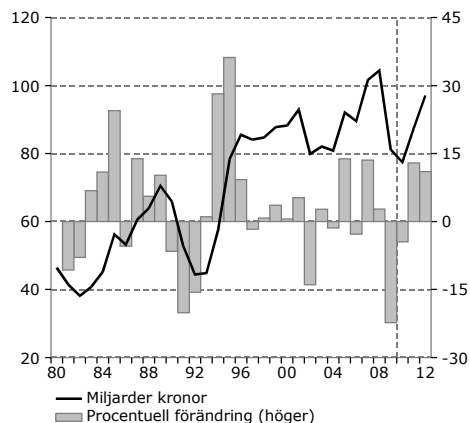
	2009	2009	2010	2011	2012
Industrin	81	-22,3	-4,5	12,9	11,0
Övriga varubranscher	81	-13,4	3,2	6,7	12,9
Tjänstebanscher	291	-20,9	3,5	8,6	9,5
Varav: Tjänster exkl. bostäder, fartyg och flygplan	200	-19,1	-0,6	8,7	10,5
Bostäder	91	-23,4	11,4	7,2	7,1
Näringslivet	453	-19,9	2,0	9,0	10,3
Varav: Näringslivet exkl. bostäder	362	-19,0	-0,3	9,5	11,2
Offentliga myndigheter	103	6,7	1,6	-0,3	-2,1
Investeringar	555	-16,0	1,9	7,3	8,2

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 81 Industrins investeringar

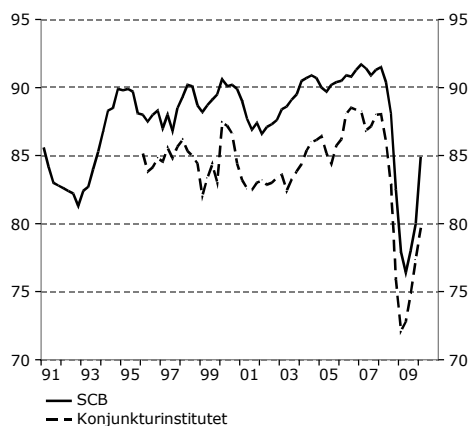
Miljarder kronor, fasta priser respektive årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 82 Industrins kapacitetsutnyttjande

Procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

INDUSTRIINVESTERINGARNA UTVECKLAS SVAGT 2010

År 2009 föll industriinvesteringarna med 22,3 procent (se diagram 81). Industrins investeringar var fortsatt mycket svaga det första kvartalet 2010. Jämfört med motsvarande kvartal föregående år minskade investeringarna med 18,3 procent.

Enligt SCB:s investeringsenkät från maj planerar industrin att öka investeringarna 2010 med ca 5 procent. Industrin överskattar i genomsnitt investeringsutfallet i majenkäten med omkring 10 procent. Mest positiva är investeringsplanerna inom trävaruindustrin, stål- och metallindustrin och transportmedelsindustrin. Konjunkturbarometern från juni indikerar att det finns en starkt växande optimism om orderläget och produktionstillväxten inom tillverkningsindustrin. Lönsamheten inom industrin har enligt Konjunkturbarometern för det första kvartalet förbättrats ytterligare men är fortfarande svagare än normalt. Indikatorerna för byggindustrin, däribland faktiskt och förväntat byggande, är fortsatt mycket positiva i junibarometern och kreditvillkoren blir alltmer gynnsamma.

SCB:s mått på kapacitetsutnyttjandet inom industrin ökade det första kvartalet 2010 med hela 4,9 procentenheter och uppgår nu till 84,9 procent (se diagram 82). Även enligt Konjunkturbarometern har kapacitetsutnyttjandet fortsatt att öka. Fortfarande är dock kapacitetsutnyttjandet på en låg nivå, vilket indikerar ett begränsat behov av investeringar under den närmaste tiden. Under året fortsätter kapacitetsutnyttjandet dock att stiga samtidigt som vinstmarginalerna förbättras. Detta skapar förutsättningar för ökade investeringar. Industrins investeringar faller dock helåret 2010 och ökar först 2011. Produktionen växer

starkt framöver och kapacitetshöjande investeringar innebär att produktionsstörningar till följd av flaskhalsproblem kan undvikas.

Övriga varuproducenter ökar sina investeringar under hela prognosperioden. Detta gäller framför allt inom branschen el-, gas- och vattenverk. Investeringarna inom byggverksamheten, som minskade mycket kraftigt 2009, växer återigen starkt 2011–2012.

SPLITTRAD BILD AV TJÄNSTEBRANSCHERNA

Totalt minskade tjänsteproducenternas investeringar med 20,9 procent 2009. Exklusive bostäder, fartyg och flygplan minskade tjänsteproducenternas investeringar samma år med 19,1 procent. Tjänstebanscherorna fortsatte att minska investeringarna första kvartalet 2010. Jämfört med motsvarande period föregående år minskade tjänsteproducenternas investeringar exklusive bostäder, fartyg och flygplan med 3,5 procent.

Konjunkturbarometerns indikatorer för privata tjänstenäringar har fortsatt att förbättras och tyder på en stark och växande efterfrågan framöver. Samtidigt är allt färre företag missnöjda med uppdragsvolymen.

Investeringsenkäten från maj visar sammantaget på en svag utveckling av tjänstebanscherornas investeringar 2010, med hänsyn tagen till historiska under- och överskattningar inom olika branscher. Företag inom fastighetsverksamhet och finansiell verksamhet planerar fortsatt stora neddragningar av investeringarna 2010. Lite ljusare investeringsutsikter har företagstjänstverksamheten och handeln.

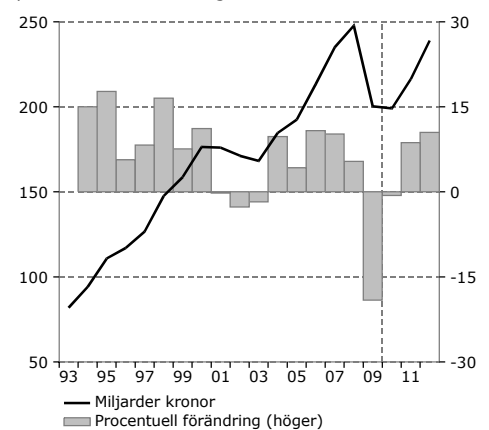
Tjänsteproducenternas investeringar exklusive bostäder, fartyg och flygplan minskar något 2010 för att sedan växa i god takt 2011–2012 (se diagram 83 och tabell 15). Tjänstebanscherornas investeringar är i slutet av 2012 dock fortfarande på en lägre nivå än före krisen.

BOSTADSVINVESTERINGARNA ÖKAR 2010

Bostadsvinesteringarna minskade med ca 23 procent 2009. De ökade dock det fjärde kvartalet (se diagram 84) och väntas fortsätta öka 2010 med en tillväxt på ca 11 procent (se tabell 15). En bidragande orsak är ombyggnadsvinesteringar i småhus som ökade både sista kvartalet 2009 och första kvartalet 2010. Hushållen har prioriterat dessa investeringar då rot-avdraget ger dem en stark skattesubvention. Ombyggnadsvinesteringarna som delfinansierats med rot-avdrag beräknas ha uppgått till ca 9 miljarder förra året enligt SCB. Enbart under första kvartalet 2010 var motsvarande belopp närmare 8 miljarder. Att rot-avdraget har spelat roll visas också av att utbetalningarna från skatteverket för rot-tjänster nästan fyrdubblades mellan det tredje kvartalet 2009 och det första kvartalet 2010. Första kvartalet 2010 utbetalades 3,4 miljarder kronor för rot-tjänster enligt skat-

Diagram 83 Tjänstebanscherornas investeringar

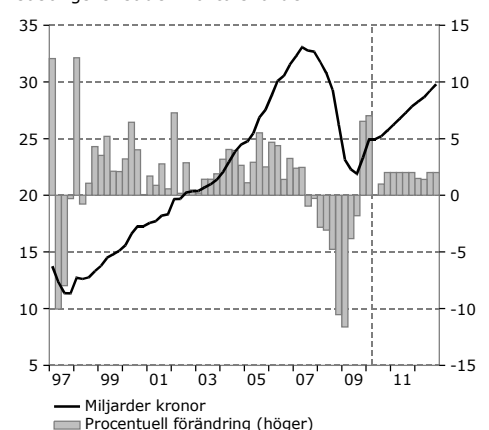
Miljarder kronor, fasta priser respektive årlig procentuell förändring



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

Diagram 84 Bostadsvinesteringar

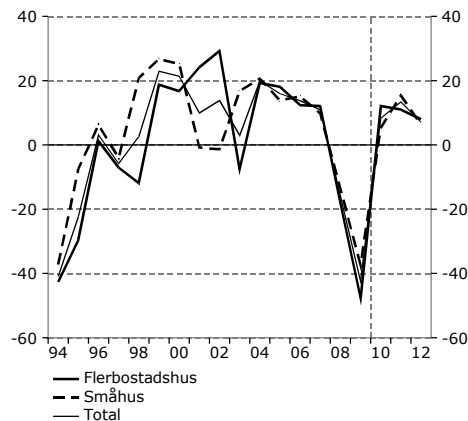
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 85 Bostäder, nybyggnad

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

teverket. Från hushållens perspektiv har också en mer stabil arbetsmarknad, en högre disponibel inkomst och till viss del det låga ränteläget ökat efterfrågan på nyproduktion.

Mycket talar också för att utbudet av nya bostäder ökar under resten av året. Investeringarna i nybyggnationer ligger fortfarande under 2001 års nivå men har ökat de två sista kvartalen. De bostadsinvesteringar som avbröts under 2009 har återupptagits och prisökningarna pekar på ett gynnsammare läge för nyproduktion. De finansieringsproblem byggföretagen hade 2009 har minskat och räntehöjningarna som förväntas i höst är måttliga och antas varken påverka finansieringen eller prisutvecklingen i någon större utsträckning. I år ökar nyinvesteringarna i småhus med ca 5 procent och nyinvesteringarna i flerbostadshus med ca 12 procent (se diagram 85).

Rot-avdragets effekt på ombyggnadsinvesteringarna stabiliseras framöver och de växer inte lika kraftigt som 2010. Det ger en något lägre tillväxt 2011 och 2012 för de totala bostadsinvesteringarna. Tillväxttakten för nybyggnation är dock fortfarande hög och bidrar till att bostadsinvesteringarna växer med ca 7 procent per år 2011 och 2012.

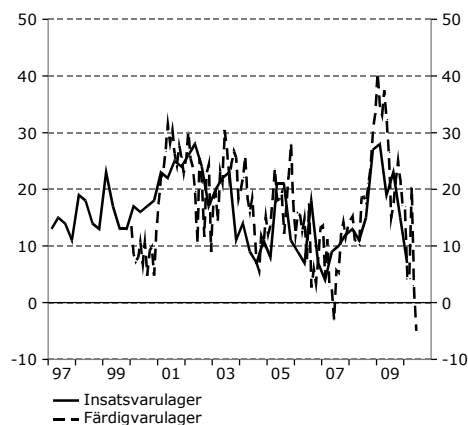
MINSKADE OFFENTLIGA INFRASTRUKTURINVESTERINGAR

De statliga investeringarna ökar svagt i år men minskar sedan relativt kraftigt till följd av minskade anslag till Trafikverket. I kommunal sektor ökar investeringarna hela prognosperioden. Det beror främst på en ökad grad av medfinansiering av infrastruktur och på att landstingen är involverade i flera stora pågående investeringsprojekt, som Citybanan samt Karolinska sjukhuset i Stockholm och Universitetssjukhuset i Malmö. Totalt sett ökar de offentliga investeringarna i år, men de minskar både 2011 och 2012.

Lager

Diagram 86 Lageromdömen i industrin

Nettotal, kvartals- respektive månadsvärden



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

Källa: Konjunkturinstitutet.

HISTORISKT STOR LAGERMINSKNING 2009

När efterfrågan minskade kraftigt som en konsekvens av den finansiella krisen steg företagens lager. Följden blev att näringslivet missnöjde med lagren var närmast rekordstort runt årsskiftet 2008–2009 (se diagram 86 och diagram 87). Företagen reagerade dock snabbt genom att reducera sina inköp och kraftigt minska sin produktion.

Trots stora neddragningar var företagen fortsatt starkt missnöjda med sin lagersituation även efter första kvartalet 2009. En bidragande förklaring till detta var att många företag fick problem med att täcka sina kostnader på kort sikt. Att i detta läge ha kapital bundet i lager sågs inte som rationellt. Missnöjet med lagren vid denna tidpunkt ska därför också ses i ljuset av företa-

gens försämrade likviditetssituation och inte bara som en följd av lagrens rent fysiska storlek.

Bland annat för att stärka sitt kassaflöde fortsatte företagen därför att krympa sina lager under hela 2009. Totalt drogs lagren i den svenska ekonomin ner med över 40 miljarder kronor 2009, vilket är den överlägset största neddragningen ett enskilt år på åtminstone 30 år (se diagram 88). Totalt bromsade lagerutvecklingen den samlade efterfrågans tillväxt 2009 med ca 1 procent.

STORT BIDRAG FRÅN LAGREN TILL EFTERFRÅGANS TILLVÄXT 2010

Företagen är generellt sett nu nöjda med storleken på sina lager enligt Konjunkturbarometern (se diagram 86 och diagram 87). Inom vissa branscher är lagren kanske till och med för små. Behovet av att dra ner lagren ytterligare torde därför vara marginellt. Tvärtom är det sannolikt att lagerutvecklingen inom vissa delar av handeln och även inom industrin gör att de samlade lagren i dessa branscher ökar något både 2010 och 2011. Sammantaget ger därmed lagerutvecklingen ett betydande positivt bidrag till den samlade efterfrågans utveckling i år, vilket starkt bidrar till att öka såväl den inhemska produktionen som importen. Åren 2011 och 2012 bedöms lagerutvecklingen endast i begränsad utsträckning påverka utvecklingen av efterfrågan (se tabell 16).

Tabell 16 Lagerinvesteringar

Miljarder kronor, fasta priser respektive procentenheter

	2009	2010	2011	2012
Industrins lager av insatsvaror	-13,2	-0,2	-0,9	-1,4
Industrins lager av varor i arbete och färdigvaror	-19,1	2,8	0,7	-0,9
Handelslager	-23,7	-0,6	3,4	1,0
Skogslager	7,3	5,4	4,8	4,8
Övriga lager ¹	8,1	-2,2	-0,2	-0,2
Summa lagerförändring	-40,6	5,2	7,9	3,4
Lageromslag ²	-48,3	45,8	2,7	-4,6
Bidrag till tillväxt i total efterfråga ³	-1,0	1,0	0,1	-0,1
Bidrag till BNP-tillväxt ³	-1,5	1,5	0,1	-0,1

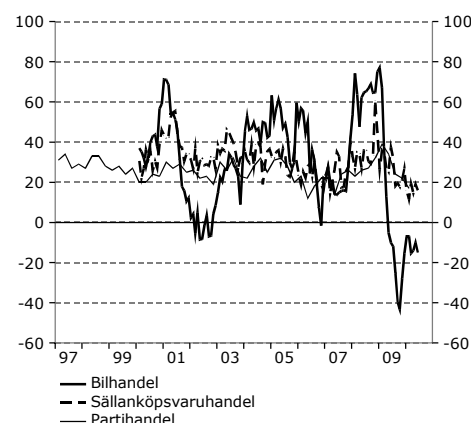
¹ Övriga lager är i synnerhet bränslelager i el- och gasindustrin samt värdeföremål.

² Lageromslaget är årets lagerförändring minus föregående års lagerförändring.

³ Om lagren ökar mer, eller minskar mindre, än föregående år är lageromslaget positivt och registreras i nationalräkenskaperna som ett positivt bidrag från lagerutvecklingen till BNP-tillväxten. Nettoeffekten på BNP är dock normalt lägre eftersom lagerförändringar även berör importen (det omvända gäller om lagerbidraget är negativt).

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

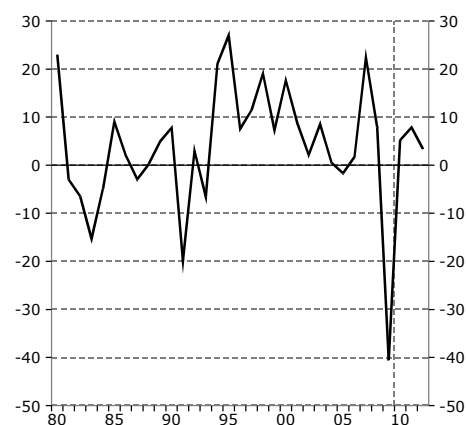
Diagram 87 Lageromdömen i handeln
Nettotal, månads- respektive kvartalsvärden



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

Källa: Konjunkturinstitutet.

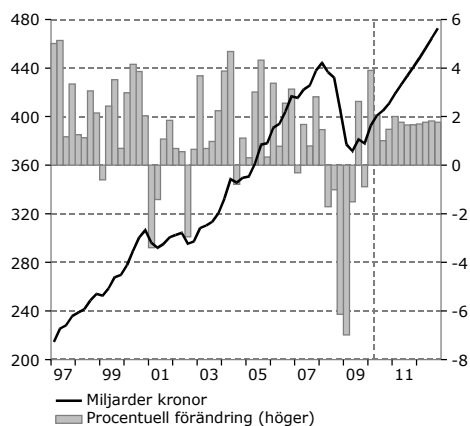
Diagram 88 Lagerinvesteringar
Förändring i miljarder kronor, fasta priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 89 Export

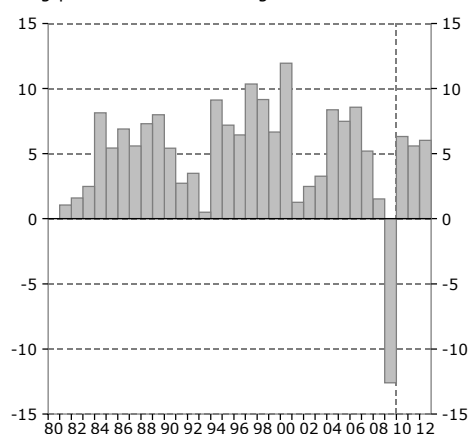
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 90 Marknadstillväxt OECD

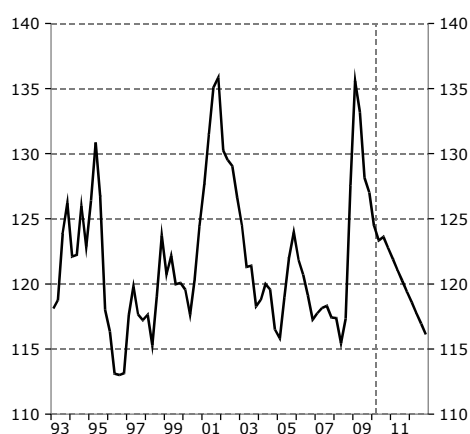
Årlig procentuell förändring



Källor: OECD och Konjunkturinstitutet.

Diagram 91 Nominell växelkurs, exportvägd

Kvartalsvärden



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Export

EXPORTEN KLÄTTRAR TILLBAKA

Exporten fortsatte att växa rejält första kvartalet i år efter att ha vänt upp andra halvåret 2009 (se diagram 89). Mycket av exporttillväxten hittills bedöms dock vara resultatet av minskade lagerneddragningar i omvärlden. Den slutliga efterfrågan¹² bedöms ha ökat i mer begränsad omfattning på viktiga exportmarknader, som till exempel i euroländerna. Där är resursutnyttjandet fortsatt lågt och därmed även behovet av att investera, vilket hämmar svensk export.

De positiva bidragen från omvärldens lagerutveckling för den svenska exporten avtar emellertid snabbt framöver. Samtidigt visar indikatorerna att den utländska efterfrågan på svenska varor fortsätter att öka. Den slutliga efterfrågan i OECD-området bedöms dock växa långsammare än vad som tidigare har varit det normala i konjunkturåterhämtningar. Inledningsvis beror detta på att resursutnyttjandet är fortsatt lågt vilket håller tillbaka investeringarna, och längre fram under prognosperioden på finanspolitiska åtstramningsbehov i framför allt Europa (se avsnittet ”Internationell konjunkturutveckling”).

Marknaden för svensk export växer alltså långsammare andra halvåret i år, vilket gör att även exporttillväxten dämpas (se diagram 89). Sammantaget beräknas dock marknaden för svensk export växa med mellan 6 och 7 procent alla åren 2010–2012. Denna tillväxt är visserligen något över den genomsnittliga tillväxten åren 1981–2008, men den är lägre än vid tidigare konjunkturåterhämtningar under denna period (se diagram 90). Exportvolymerna bedöms nå de tidigare högstanivåerna från före krisen under senare delen av 2011 eller början av 2012 (se diagram 89).

Tabell 17 Export

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2009	2009	2010	2011	2012
Export av varor	1 022	-17,1	9,3	6,8	6,5
Varav: Bearbetade varor	816	-19,5	9,6	7,7	7,3
Råvaror	203	-6,4	8,6	3,2	2,8
Export av tjänster	485	-0,8	2,5	7,0	6,7
Export	1 507	-12,4	7,1	6,9	6,5

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Variationer i växelkursen som uppfattas som tillfälliga innebär främst att exportföretagens intäkter i svenska kronor varierar, även om volymutvecklingen också påverkas i någon grad. Efter den kraftiga försvagningen av kronan i samband med den finan-

¹² Konsumtion och investeringar exklusive lagerförändringar.

siella krisens mest akuta skede har den stärkts betydligt. Kronan fortsätter att stärkas under hela prognosperioden (se diagram 91) och når vid slutet av 2012 åter de nivåer som rådde före finanskrisen.

ALLT MER NÖJDA VARUEXPORTERER

Exporten av varor minskade kraftigt 2009 och exporten av motorfordon nästan halverades. Samtidigt minskade stålexporten med drygt en tredjedel och exporten av metallvaror med knappt en tredjedel. Dessutom minskade industrins export av maskinvaror med en fjärdedel. År 2008 svarade denna export för nära 40 procent av den totala varuexporten.

Redan i slutet av första halvåret 2009 bottnade dock varuexporten och den har därefter gradvis vuxit sig allt större (se diagram 92). Närmare hälften av de tidigare tappade volymerna beräknas ha återhämtats i början av andra kvartalet 2010. Denna utveckling bedöms till en större del förklaras av att lagerneddragningarna i omvärlden minskade och till mindre del av att den slutliga efterfrågan ökade.

Enligt företagens svar i Konjunkturbarometern har exportorderingen fortsatt att öka under andra kvartalet (se diagram 93), vilket även orderstatistik från SCB indikerar. Företagen är visserligen inte nöjda, men det är en betydligt mindre andel av industrin än tidigare som nu är missnöjda med orderläget (se diagram 94). Även i sina rapporter uttrycker många företag, om än i försiktiga ordalag, att man börjar se allt tydligare tecken på att efterfrågan håller på att förbättras, men samtidigt att det är fortsatt trögt på den viktiga europamarknaden. På den amerikanska marknaden ser man dock allt tydligare tecken på återhämtning. Den asiatiska marknaden växer snabbast, men den är inte lika viktig för svensk export.

Prognosen förutsätter att den nedpressade efterfrågan på motorfordon kommer att utvecklas starkare än efterfrågan på andra varor den närmaste tiden. Detta påverkar den svenska exporten gynnsamt. Svensk varuexport är dock i mycket stor utsträckning beroende av hur maskininvesteringarna i Europa utvecklas och den närmaste tiden hålls dessa tillbaka av ett lågt kapacitetsutnyttjande. Även om resursutnyttjandet i OECD-området bedöms vara lågt under hela prognosperioden kommer likväl investeringarna att gradvis ta mer fart. Detta innebär att den svenska varuexporten återhämtar sig, men samtidigt också att den förblir mindre än den var före den ekonomiska krisen ett bra tag till. Inte förrän i slutet av prognosperioden bedöms exporten av varor överstiga de tidigare toppnivåerna (se diagram 95).

EXPORTEN AV TJÄNSTER TAR FART 2011

Exporten av tjänster har successivt växt under 2000-talet från att utgöra ungefär en fjärdedel till att utgöra ungefär en tredjedel av

Diagram 92 Export av varor

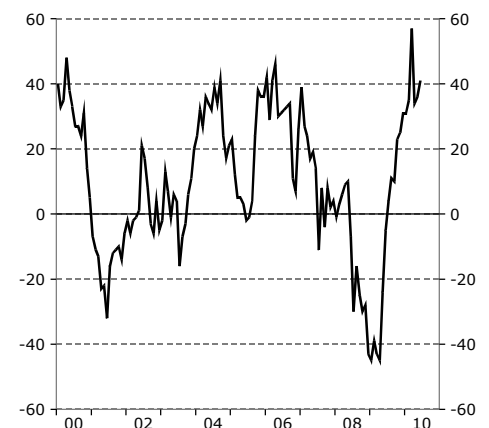
Miljarder kronor, fasta priser, säsongrensade månadsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 93 Exportordergång, industri

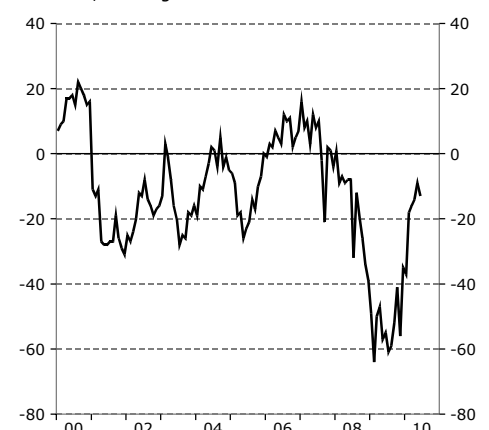
Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 94 Exportorderstock, industrins omdöme

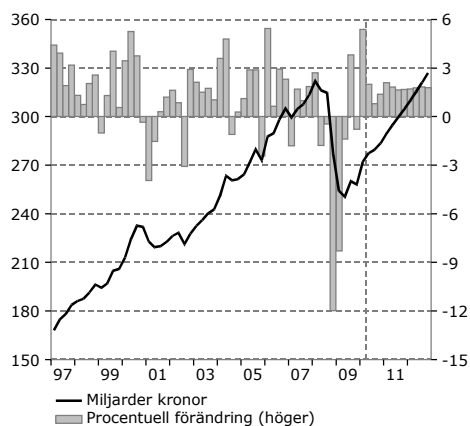
Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 95 Export av varor

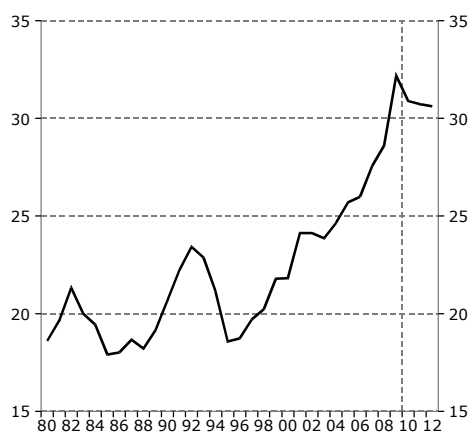
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 96 Tjänsteexportens andel av total export

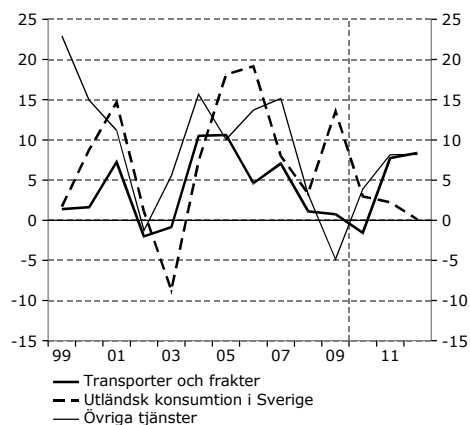
Procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 97 Export av tjänster

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

den totala exporten (se diagram 96). Exporten av tjänster klarade sig också mycket bättre än exporten av varor i den djupa lågkonjunkturen och minskade mindre än 1 procent 2009. En viktig förklaring till detta är att den utländska konsumtionen i Sverige, med god draghjälp av den försvagade kronan, ökade med över 13 procent i föl (se diagram 97).

Svensk varuexport kan gå ner rejält om omvärlden drar ner på sina varulager. Tjänsterna som exporteras kan inte lagerhållas utomlands på samma sätt som varor. Tjänsteexporten torde av den orsaken inte fluktuera lika mycket som varuexporten vid konjunktursvängningar och den föll inte lika kraftigt som övrig export. Samma logik leder till att tjänsteexporten 2010 inte alls växer lika mycket som varuexporten när konjunkturen successivt förbättras (se diagram 97 och tabell 17). Merchanting¹³, som är den export som produceras i utländska dotterbolag och säljs vidare utan att passera svensk gräns, men som faktureras från moderbolaget i Sverige, är starkt relaterad till varuexporten och ökar med över 10 procent 2010 efter att ha fallit starkt 2009.

Trots en ökad världshandel faller exporten av frakttjänster något. Möjligtvis ersätts den av utländska frakttjänster då svenska fraktföretag har flaggat ut delar av handelsflottan. Övrig export av olika företagstjänster ökar också, men svagare. Utländsk konsumtion i Sverige ökar med ca 5 procent (se tabell 13).

Åren 2011 och 2012 ökar tjänsteexporten åter snabbare med ca 7 procent per år (se tabell 17). Den ökade varuexporten gör att frakttjänsterna tar ny fart. Exporten av olika typer av företagstjänster växer också snabbare. Bland annat bedöms sådan export öka som utgörs av olika tjänster för helhetslösningar kopplade till varuhandeln. Exempel på detta är servicetjänster i samband med export av telekommunikationssystem och lastbilar. I det förra exemplet kan teleoperatörer välja att lägga över systemövervakningen på teleproduktindustrin, vanligtvis systemleverantörerna.

Den utländska konsumtionen i Sverige, det vill säga exporten av resevaluta, får dock en svagare tillväxt 2011 och 2012 när kronan stärks. Den utländska konsumtionen växer med ca 2 procent 2011 och är i stort sett oförändrad 2012.

Import

IMPORTEN FÖLL KRAFTIGT 2009

Det kraftiga bortfallet i efterfrågan 2009 innebar att importen minskade med 13 procent. Det största tidigare fallet sedan 1950-talet var 5,8 procent 1952. Förra årets kraftiga fall förklaras bland annat av stora lagerneddragningar från företagen, lägre

¹³ Se även *Sveriges ekonomi – statistiskt perspektiv* nr 1, 2010, samt fjärde kvartalet 2004 och första kvartalet 2003, SCB, för en mer utförlig diskussion om merchanting.

maskinimport och lägre export av varor med ett högt importinnehåll, såsom motorfordon.

Förra året drog företagen ner rejält på sina lager, vilket slog hårt på importen. Tjänster som Sverige importerar kan inte lagerhållas på samma sätt som varor. Tjänsteimporten torde av den orsaken inte fluktueras lika mycket som varuimporten. Den föll följaktligen inte i samma utsträckning som varuimporten men växer inte heller lika mycket som varuimporten när konjunkturen successivt förbättras (se tabell 18). Den låga handelsomsättningen bidrog till att importen av frakttjänster föll mest av alla tjänster. Hushållens konsumtion utomlands, som motsvarar en del av resevalutaimporten, föll också kraftigt.

Importen i relation till den totala efterfrågan krympte 2009 (se diagram 98). En orsak var att hushållens efterfrågan på varor med stort importinnehåll, såsom bilar, föll mycket kraftigt.

Total import började dock återhämta sig redan under tredje kvartalet 2009. Transportmedel och råvaror, som järn, stål och andra metaller, ökade mest.

Tabell 18 Import

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2009	2009	2010	2011	2012
Import av varor	913	-16,1	10,7	7,7	7,4
Varav: Bearbetade varor	659	-18,3	12,7	8,6	9,1
Råvaror	251	-10,0	5,8	4,8	2,7
Import av tjänster	381	-4,9	1,6	8,7	8,3
Import	1 294	-13,2	8,0	8,0	7,7

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

IMPORTEN TAR FART 2010

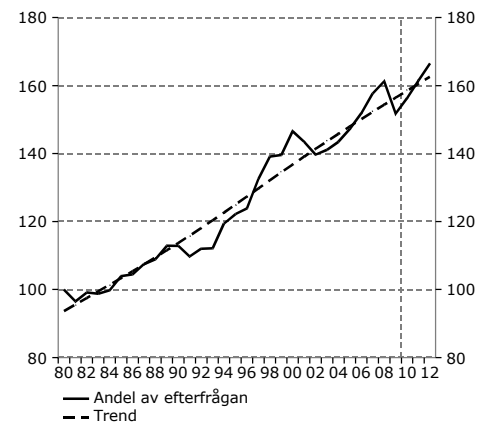
Importen av varor och tjänster ökade starkt första kvartalet 2010 och fortsätter att öka successivt under året (se diagram 99). I fjol bedömde företagen att deras lager var alltför stora givet lågkonjunkturen, vilket bidrog till att lagren drogs ner rejält (se tabell 16). I år ökar lagerinvesteringarna, vilket driver på importen. Exporten av varor som innehåller en stor andel importerade insatsvaror, såsom motorfordon, ökar också. Tillsammans förklarar exporten och lageromslaget ca 70 procent av importtillväxten 2010.

Hushållens konsumtion ökar och arbetsmarknaden stabiliseras i år. Tillsammans med en starkare krona bidrar detta till ökad import av sällanköpsvaror och konsumtion utomlands.

Eftersom det fortfarande finns ledig kapacitet inom industrin avvaktar företagen med större maskininvesteringar och investeringarna är därmed bara en svag drivkraft för importen i år.

Diagram 98 Import

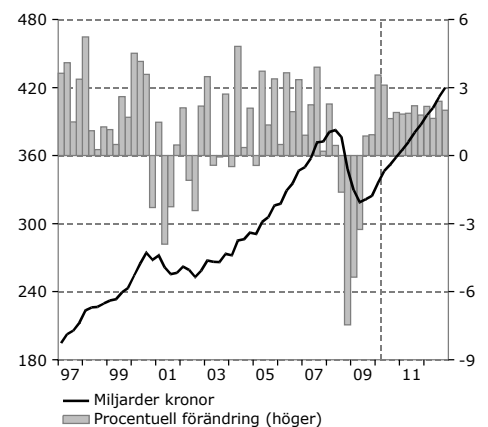
Andel av efterfrågan, fasta priser, index 1980=100



Anm. Trend beräknad med HP-filiter.
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 99 Import

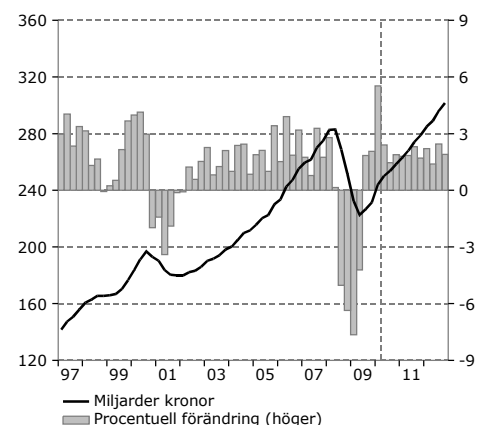
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 100 Import av varor

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

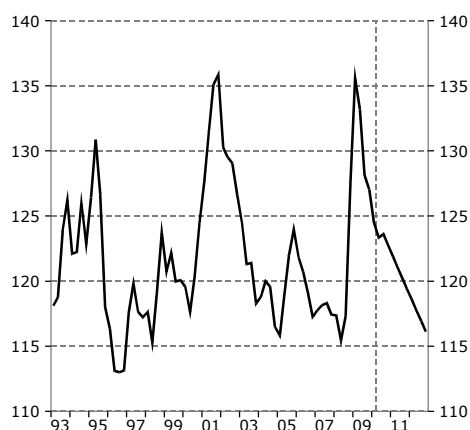
EXPORTEN DRIVER IMPORTENS TILLVÄXT 2011–2012

Nästa år är det främst den ökade exporten och importen av investeringsvaror, främst maskiner, som bidrar till importtillväxten. Importen av investeringsvaror föll kraftigt 2009, men återhämtade sig delvis 2010 och förväntas växa med ca 7 procent 2011. Även den inhemska slutliga efterfrågan har stor betydelse för importutvecklingen. Inköp av sällanköpsvaror och bilar ökar 2011 ännu mer än 2010 och konsumtionen utomlands växer också markant. Efter en svag utveckling 2010 växer tjänsteimporten 2011 i ungefär samma takt som varuimporten. Företagens lager fortsätter att öka, fast i en betydligt lägre takt än 2010 och bidrar därmed i mindre utsträckning till importen.

År 2012 fortsätter importen att drivas av stigande export och inhemska efterfrågan. Maskininvesteringar, sällanköpsvaror och konsumtion av bilar bidrar mest. Företagens lagerhållning närmar sig en nivå de är nöjda med och lagerinvesteringarna bidrar därmed inte till importutvecklingen.

Diagram 101 Nominell växelkurs, exportvägd

Kvartalsvärden



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Export- och importpriser**KRONAN OCH RÅVARORNAS EFFEKT PÅ PRISERNA MOTVERKAR VARANDRA**

Exportpriserna utvecklas svagt hela prognosperioden. Efter en mindre sänkning i år kommer de i genomsnitt att vara närmast oförändrade de kommande åren (se tabell 19). Exportprisernas utveckling påverkas av olika faktorer som verkar i olika riktning.

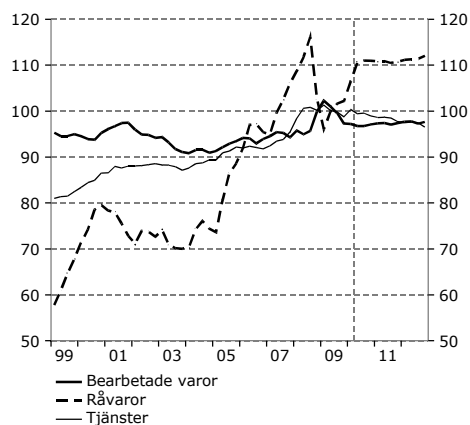
Kronan stärks gradvis (se diagram 101), vilket gör att priserna i svenska kronor går ner. Dessutom gör det låga resursutnyttjandet i omvärlden utanför Asien att prisutvecklingen på produkter längre fram i förädlingskedjan hålls tillbaka. Utbudsökningar från länder med lägre produktionskostnader begränsar också möjligheten till prishöjningar.

Samtidigt har råvarupriserna återhämtat sig betydligt efter det kraftiga fallet som inträffade i samband med att finanskrisen eskalerade (se diagram 102). Detta beror framför allt på den kraftigt ökade efterfrågan på råvaror i Asien, men också i viss mån på globala utbudsproblem. Bedömningen är att råvarupriserna sammantaget ligger kvar på en hög nivå framöver. Därmed bedöms dessa priser driva upp kostnadsutvecklingen i så pass stor utsträckning att det leder till att exportpriserna på varor höjs. En svag produktivitet utveckling spår på detta behov ytterligare.

Importprisernas utveckling förklaras i stort sett av samma drivkrafter som exportpriserna och får därmed ett liknande förlopp (se diagram 103 och tabell 19). Eftersom de internationella priserna på råolja och petroleumprodukter, liksom på livsmedel, utvecklas svagt och har en relativt större betydelse för importprisutvecklingen kommer importpriset på råvaror i svenska kro-

Diagram 102 Exportpris

Index 2009=100, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

nor att utvecklas något svagare än exportpriserna 2011 och 2012. Även för bearbetade varor får importpriserna en något svagare utveckling än exportpriserna. En förklaring är att prisutvecklingen på motorfordon, som väger tyngre i exporten än i importen, bedöms bli relativt starkare när efterfrågan förbättras.

Tabell 19 Export- och importpriser

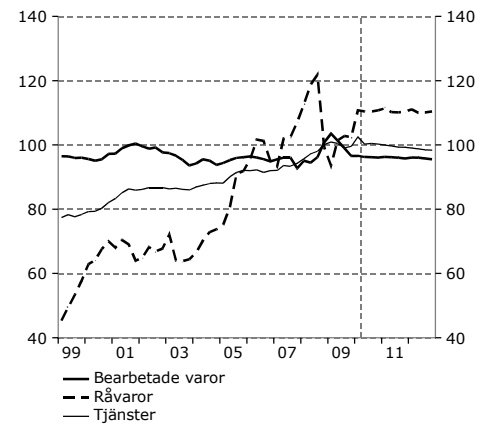
Procentuell förändring

	2009	2010	2011	2012
Exportpris totalt	0,6	-0,5	-0,1	-0,2
Bearbetade varor	3,6	-3,0	0,4	0,3
Råvaror	-9,0	9,8	0,9	0,6
Tjänster	-0,1	-0,5	-1,2	-1,1
Importpris totalt	-0,1	0,3	-0,6	-0,5
Bearbetade varor	3,6	-3,7	-0,2	-0,2
Råvaror	-11,5	10,6	-0,1	-0,1
Tjänster	2,2	0,8	-1,3	-0,9

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 103 Importpris

Index 2009=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Produktion och arbetsmarknad

Produktionen ökar och arbetsmarknaden är nu i en tydlig återhämtningsfas. Produktionen fortsätter att öka under prognosperioden. Men då det finns gott om lediga resurser inom företagen blir uppgången i sysselsättningen måttligt.

Produktionen i näringslivet började öka under 2009 och steg kraftigt i början av 2010. Det är efterfrågan i form av hushållens konsumtion och exporten som nu växer snabbt. Samtidigt bidrar investeringarna i lager positivt till efterfrågetillväxten.

Lagrens bidrag till efterfrågetillväxten är dock övergående, och upphör i stort sett redan under andra halvåret 2010. Tillväxten i näringslivets produktion liksom antalet arbetade timmar dämpas då. Åren 2011 och 2012 fortsätter både produktionen och timmarna att öka, men båda växer långsammare än 2010.

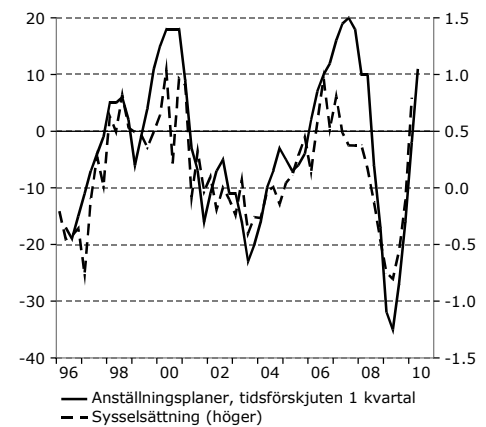
Sysselsättningen har ökat snabbt sedan ett antal månader och indikatorer pekar på en fortsatt uppgång (se diagram 104). Den snabba uppgången i sysselsättningen kan vara ett utslag av mycket starka förväntningar bland en del företag på produktionsutvecklingen. Dessutom minskade en del företag personalstyrkan kraftigt under 2009 när pessimismen var som störst. När efterfrågan nu stiger finns det därför behov av att nyanställa i dessa företag.

De senaste årens kraftiga fall i produktiviteten indikerar att det finns gott om lediga resurser inom företagen i näringslivet som helhet (se diagram 105). Produktiviteten bedöms därför ligga en bra bit under sin potentiella nivå i nuläget. Många företag kan därmed möta en stigande efterfrågan utan att nyanställa. En svagare tillväxt i efterfrågan under det andra halvåret 2010 väntas medföra en dämpning av uppgången i sysselsättningen. Men när efterfrågan åter tilltar 2011 och 2012 kommer företagens behov att anställa öka. Sysselsättningen ökar då åter snabbare.

På arbetsmarknaden finns det också gott om lediga resurser under hela prognosperioden. Arbetsmarknadsgapet minskar visserligen men är negativt de kommande åren. Arbetslösheten var 8,9 procent första kvartalet i år och sjunker sakta till 8,3 procent i slutet av 2012. Trots en positiv inledning av 2010 är resursutnyttjandet i ekonomin alltså mycket lågt. I takt med att efterfrågan ökar de kommande åren stiger resursutnyttjandet långsamt. BNP-gapet minskar men förblir negativt under prognosperioden (se diagram 105).

Diagram 104 Anställningsplaner och sysselsättning, näringslivet

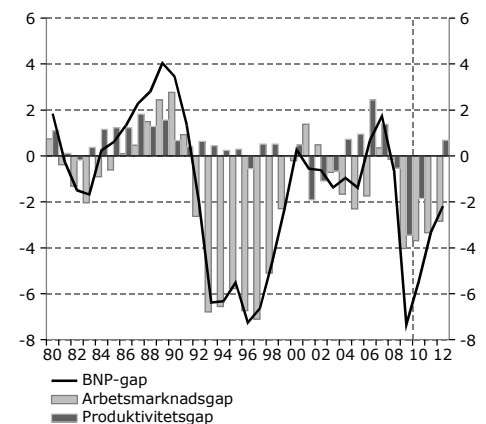
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

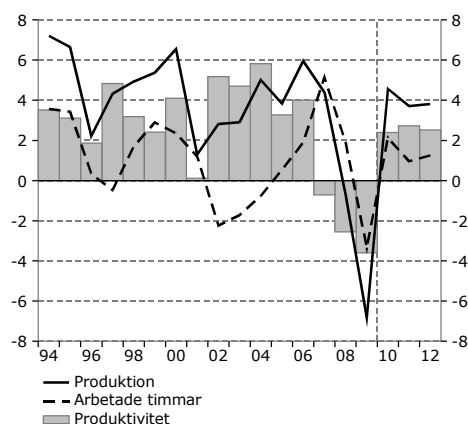
Diagram 105 BNP-gap, arbetsmarknadsgap och produktivitetsgap

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



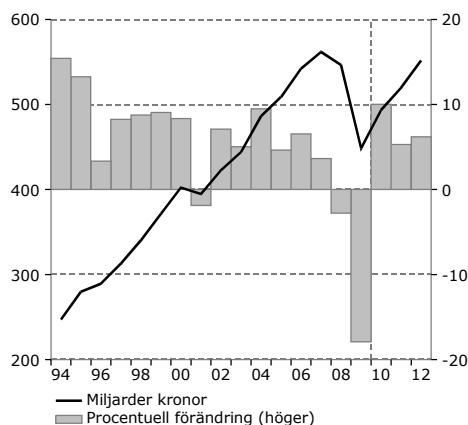
Anm. BNP-gapet utgörs av summan av arbetsmarknadsgapet och produktivitetsgapet.
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 106 Produktion, arbetade timmar och produktivitet i näringslivet
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



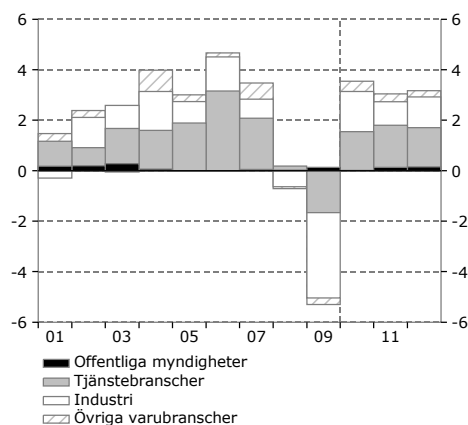
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 107 Industriproduktion
Miljarder kronor, fasta priser respektive procentuell förändring, årsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 108 Bidrag till BNP-tillväxten
Procentenheter, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Produktion, produktivitet och arbetade timmar

INDUSTRIN DRIVER PÅ NÄRINGSLIVETS PRODUKTION

Produktionen i näringslivet tog rejäl fart under inledningen av 2010. Tillväxten under första halvåret blir hög, i synnerhet i industrin. Detta beror till viss del på att lagercykeln i Sverige och i delar av omvärlden är långt framskriden. Under större delen av 2009 minskade företagen sina lager kraftigt. Företagen drog då ner produktionstakten. När företagen nu inte längre drar ner lagren lika snabbt, eller inte alls, möts efterfrågan åter i högre grad med produktion. En liknande utveckling i andra länder gör att även exporten ökar snabbt i denna fas av konjunkturåterhämtningen.

Lagens bidrag till tillväxten i efterfrågan är dock av övergående karaktär, och bidraget upphör i stort sett redan under andra halvåret 2010 (se kapitlet ”BNP och efterfrågan”). Även i omvärlden minskar lagerinvesteringarnas bidrag till efterfrågan vilket leder till en långsammare tillväxt för svensk varuexport andra halvåret 2010. Sammantaget gör detta att tillväxten i näringslivets produktion tillfälligt avtar något. Tillväxten i produktionen för helåret 2010 är ändå hög i industrin och i näringslivet som helhet (se diagram 106 och diagram 107). Industrin ger ett stort bidrag till BNP-tillväxten 2010 trots att den står för mindre än 20 procent av hela ekonomins produktion (se diagram 108 och tabell 20).

Under 2011 och 2012 ökar investeringarna i en högre takt och bidrar till att produktionen stiger i näringslivet.

Tabell 20 Produktion

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

	2009	2009	2010	2011	2012
Varubranscher	727	-12,7	7,5	4,4	5,1
Varav: Industri	449	-17,7	9,6	5,3	6,8
Byggsamhället	146	-4,8	4,5	4,6	3,1
Tjänstebranscher	1 370	-3,3	3,0	3,3	3,1
Varav: Handel	324	-4,3	4,5	3,0	3,1
Företagstjänster	309	-6,2	4,0	4,6	4,9
Näringsliv	2 097	-6,8	4,6	3,7	3,8
Offentliga myndigheter	569	0,7	0,0	0,7	0,8
BNP till baspris¹	2 709	-5,2	3,5	3,1	3,2
Produktskatter/subventioner	401	-3,7	2,4	2,8	3,5
BNP till marknadspris	3 110	-5,0	3,4	3,0	3,2

¹Inklusive produktion i hushållens ideella organisationer.

Anm. Med produktion avses här förädlingsvärdet.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

ANTALET ARBETADE TIMMAR HAR BÖRJAT STIGA

Antalet arbetade timmar i näringslivet ökade kraftigt i början av 2010, i synnerhet inom industrin. Under andra halvåret avtar tillväxten eftersom produktionen då ökar långsammare.

Timmarna fortsätter att öka under 2011 och 2012, men precis som för produktionen är tillväxten högre 2010 än både 2011 och 2012. Detta gäller i såväl näringslivet som i ekonomin som helhet (se tabell 21 och diagram 109).¹⁴

Timmarna ökar något snabbare i varubranscherna än i tjänstebranscherna under 2011 och 2012. Men eftersom tjänstebranscherna står för en större del av sysselsättningen bidrar de mer till uppgången i timmarna under prognosperioden (se diagram 110). Så var också fallet i konjunkturuppgången 2005 till 2008.

Tabell 21 Arbetade timmar

Miljoner timmar respektive procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	2009	2009	2010	2011	2012
Varubranscher	1 921	-7,8	1,9	1,0	1,5
Varav: Industri	1 133	-11,1	1,2	0,8	1,7
Byggverksamhet	513	-3,4	4,7	1,9	1,4
Tjänstebranscher	3 177	-0,4	2,2	0,9	1,1
Varav: Handel	937	-3,1	-0,4	0,7	0,6
Företagstjänster	792	1,8	1,1	1,2	2,0
Näringsliv	5 098	-3,3	2,1	1,0	1,3
Offentliga myndigheter	1 968	-1,1	-1,0	0,7	0,2
Totalt¹	7 234	-2,6	1,2	0,9	1,0

¹Inklusive arbetade timmar i hushållens ideella organisationer.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

FORTSATT SVAG PRODUKTIVITET

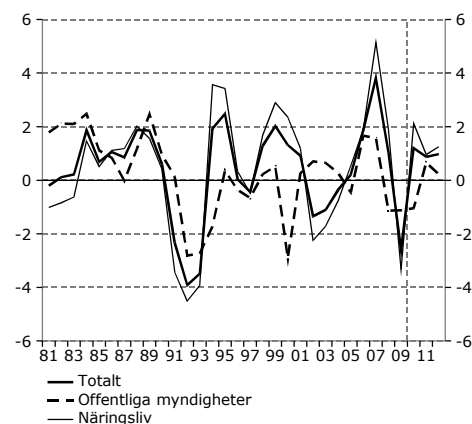
Antalet arbetade timmar stiger långsammare än produktionen och därmed ökar produktiviteten igen efter en anmärkningsvärt lång period av nedgång (se diagram 111). Första kvartalet 2010 var produktiviteten i näringslivet knappt 3 procent högre än motsvarande period föregående år. Produktiviteten varierar med konjunkturen och brukar normalt sett stiga snabbt i början av en konjunkturåterhämtning. Under perioden 2010 till 2012 ökar produktiviteten i näringslivet med i genomsnitt 2,5 procent per år (se tabell 22). Detta är en något starkare ökningstakt än ett historiskt genomsnitt, exempelvis har produktiviteten sedan 1980 ökat med i genomsnitt 2,2 procent per år. Men tillväxten sker från en mycket låg nivå. Trots att produktiviteten stiger 2010–2012 är produktivetsnivån 2012 bara marginellt högre än vad den var 2006.

Att näringslivets produktivitet inte stiger snabbare beror på att den potentiella produktiviteten har utvecklats mycket svagt

¹⁴ Antalet arbetsdagar under åren påverkar utvecklingen förhållandevis mycket, i synnerhet 2012. Det faktiska antalet arbetade timmar ökar mycket lite 2012 beroende på att det året innehåller tre färre arbetsdagar än både 2011 och 2010.

Diagram 109 Arbetade timmar

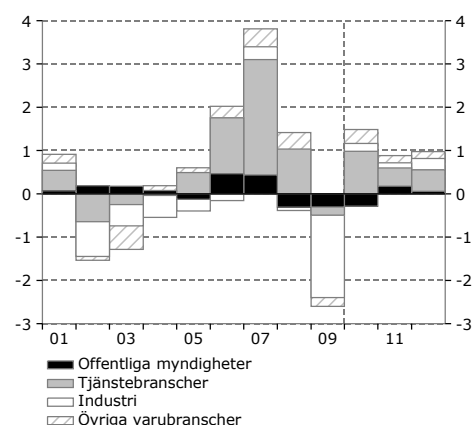
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 110 Bidrag till tillväxten i antalet arbetade timmar

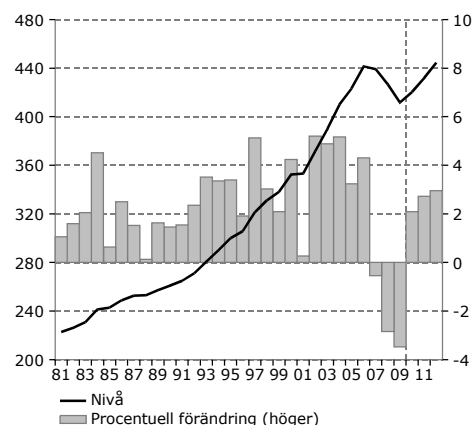
Procentenheter, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 111 Produktivitet i näringslivet

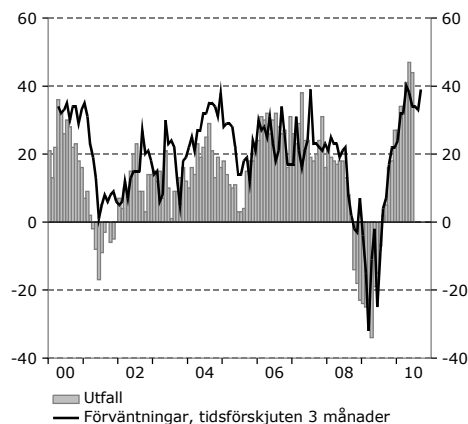
Fördlingsvärde per timme, fasta priser. Kronor per timme respektive årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 112 Nettotal för produktionsvolymen i tillverkningsindustrin

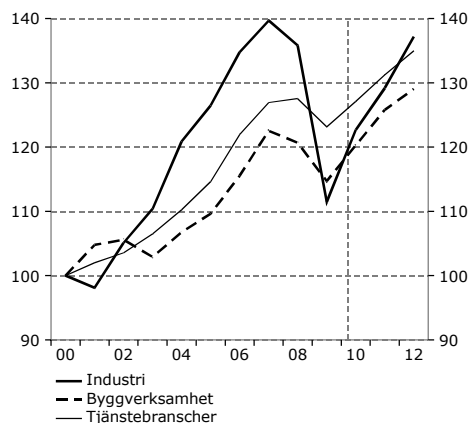
Säsongsrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 113 Produktion i näringslivet

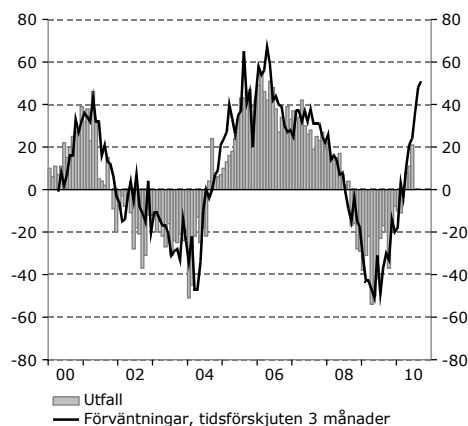
Index 2000=100, fasta priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 114 Nettotal för produktionsvolymen i byggindustrin

Säsongsrensade månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

de senaste åren. Den svaga utvecklingen fortsätter också i år och nästa år (se vidare avsnittet ”Resursutnyttjande”).

Tabell 22 Produktivitet

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

	2009	2009	2010	2011	2012
Varubranscher	379	-5,3	5,4	3,4	3,6
Varav: Industri	396	-7,5	8,4	4,5	5,0
Byggverksamhet	284	-1,5	-0,2	2,7	1,7
Tjänstebranscher	431	-2,9	0,8	2,3	1,9
Varav: Handel	346	-1,2	5,0	2,3	2,5
Företagstjänster	390	-7,9	2,8	3,4	2,8
Näringsliv	411	-3,6	2,4	2,7	2,5
Offentliga myndigheter	289	1,8	1,1	0,0	0,6
Hela ekonomin	374	-2,6	2,3	2,2	2,2

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

INDUSTRIEN LEDER ÅTERHÄMTNINGEN

Industriproduktionen ökade starkt första kvartalet i år och antalet arbetade timmar steg kraftigt. Uppgången i timmarna kan till viss del förklaras av att flera avtal om arbetstidsförkortning löpt ut, men samtidigt steg även sysselsättningen. Ledande indikatorer pekar på en fortsatt återhämtning för industrin den närmaste tiden. Exempelvis är Konjunkturbarometerns nettotal för förväntningarna om framtida produktion i tillverkningsindustrin på en mycket hög nivå (se diagram 112).

Industriproduktionen och antalet arbetade timmar växer långsammare under andra halvåret i år, när lagerinvesteringarnas bidrag till tillväxten i efterfrågan upphör. Under loppet av 2011 och 2012 tilltar tillväxten i industriproduktionen igen alltefter som den del av efterfrågetillväxten som är riktad mot industrin ökar. Men under krisen sjönk industrins produktion så kraftigt att produktionsnivån 2012 fortfarande är något lägre än den var 2007 (se diagram 113).

LJUSARE TIDER FÖR BYGGFÖRETAGEN

Även för byggföretagen ser utsikterna för fortsatt tillväxt gynnsamma ut. Andelen företag som förväntar sig en produktionsökning närmar sig enligt Konjunkturbarometern de höga nivåer som rådde 2005 till 2006 (se diagram 114). Produktionen ökar snabbt i år och nästa år och ökar sedan något långsammare 2012. Anställningsplanerna tyder på att även antalet arbetade timmar fortsätter att öka i byggsektorn, något de gjort sedan mitten av 2009.

Produktivitetsnivån i byggbranschen är betydligt lägre än i både industrin och tjänstebranschen som helhet (se diagram 115). Produktiviteten i byggsektorn stiger förhållandevis lite och är fortfarande lägre 2012 än den var 2006.

PRODUKTIONEN I TJÄNSTEBRANSCHERNA ÖKAR

Utvecklingen inom tjänstebanscherorna är blandad. Företagstjänstebanscheren upplever en tilltagande tillväxt eftersom efterfrågan på tjänster från exempelvis industrin ökar.

Både produktionen och antalet arbetade timmar i hushållstjänstebanscherorna har sedan en tid ökat mycket och de fortsätter att växa snabbare än genomsnittet för tjänstebanscherorna som helhet. Till viss del kan detta bero på att vård och utbildningsföretagen, som ingår i hushållstjänstebanscherorna, påverkas av att verksamhet som tidigare drivits av offentlig sektor privatiseras. Detta har under lång tid bidragit till att produktionen och antalet arbetade timmar i hushållstjänstebanscherorna ökat mycket (se diagram 116). Privatiseringen fortskrider under hela prognosperioden men i avtagande takt.

Totalt sett stiger produktionen långsammare i tjänstebanscherorna än i industrin 2010–2012. Men tjänstebanscherorna drabbades inte alls lika hårt som industrin av krisen 2008–2009. Tjänstebanscherornas produktionsnivå är ca 6 procent högre 2012 än 2007, medan i industrin är nivån fortfarande något lägre (se diagram 115).

Produktiviteten i tjänstebanscherorna som helhet ökar under prognosperioden och 2012 är den ungefär på samma nivå som 2007 (se diagram 115).

ÖKADE TIMMAR OCH PRODUKTION I OFFENTLIG SEKTOR

Produktionen i offentlig sektor ökar under hela prognosperioden som en följd av expansiv finanspolitik och en ökad efterfrågan på äldreomsorg (se diagram 117). Antalet arbetade timmar i offentlig sektor minskade 2009 och fortsätter att minska i år när timmarna i kommunsektorn minskar. År 2011 och 2012 ökar återigen antalet arbetade timmar i offentlig sektor.

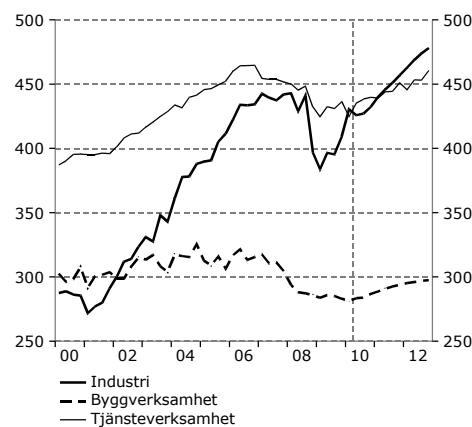
I kommunal sektor minskade antalet arbetade timmar kraftig under slutet av 2009. De fortsätter att minska under första halvåret 2010 till följd av fortsatta personalneddragningar. Detta sker trots att kommuner och landsting tillförts 17 miljarder kronor i extra resurser. En förklaring är att regeringen hittills endast aviserat en höjning av statsbidragen med 5 miljarder kronor från 2011 och därför måste kommunsektorn fortsätta att anpassa sina kostnader i år för att möta balanskravet 2011 (se vidare kapitlet ”Offentliga finanser och finanspolitik”).

I statlig sektor ökar däremot antalet arbetade timmar i år. Ökningen förklaras bland annat av ökade anslag till rättsväsendet och högskolorna.

Som en del av Konjunkturinstitutets prognostiserade expansiva finanspolitik antas statsbidragen till kommunsektorn höjas med ytterligare 5 miljarder kronor från och med 2011. De ökade statsbidragen leder till att kommuner och landsting börjar återanställa under slutet av 2010 när höjningarna blir kända. Därmed ökar antalet arbetade timmar i kommunsektorn 2011 och 2012.

Diagram 115 Produktivitet i näringslivet

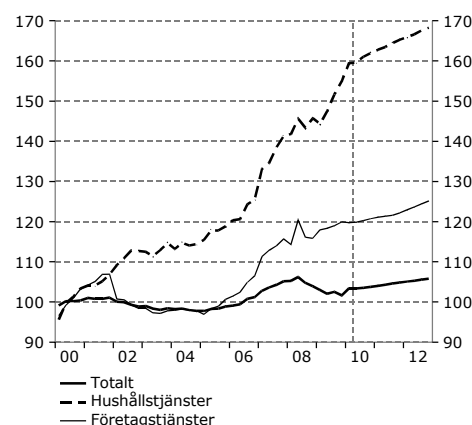
Förädlingsvärde per timme, fasta priser. Kronor per timme respektive årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 116 Arbetade timmar i tjänstebanscherorna

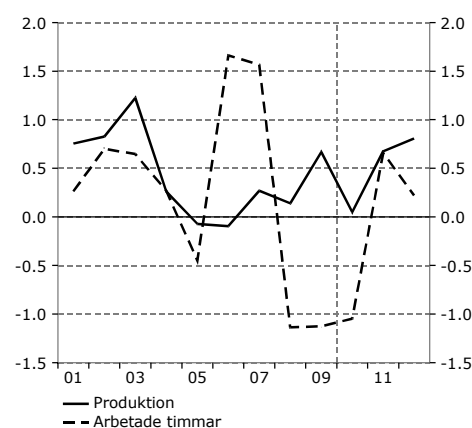
Index 2000=100, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 117 Produktion och arbetade timmar i offentlig sektor

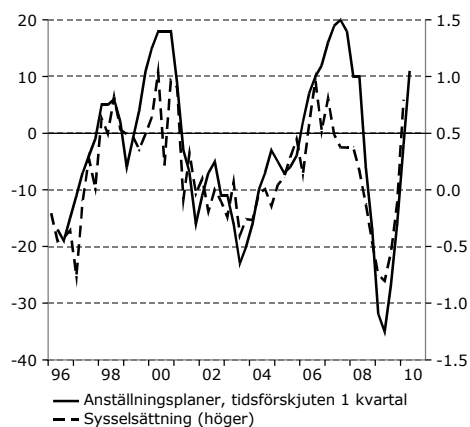
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 118 Anställningsplaner och sysselsättning, näringslivet

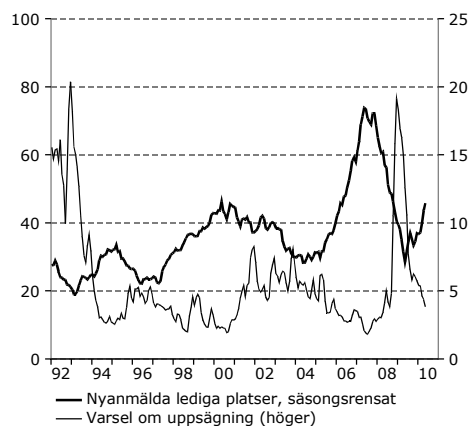
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 119 Nyanmälda lediga platser och varsel om uppsägning

Tusental, 3-månaders glidande medelvärde

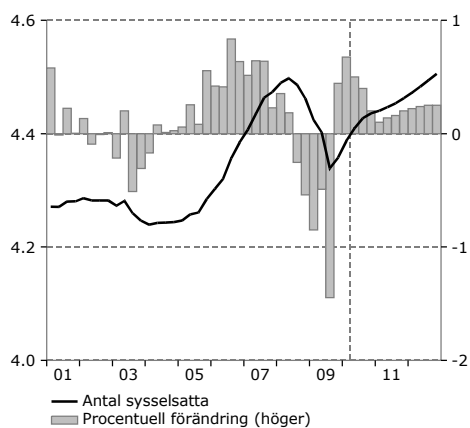


Anm. Nyanmälda lediga platser avser varaktighet med mer än tio dagar.

Källa: Arbetsförmedlingen.

Diagram 120 Sysselsättning

Miljoner respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Även i statlig sektor ökar antalet arbetade timmar 2011 och 2012.

Arbetsmarknaden

TYDLIG ÅTERHÄMTNING PÅ ARBETSMARKNADEN

De senaste månadernas utfall från Arbetskraftsundersökningarna visar tydligt att arbetsmarknaden har börjat återhämta sig. Sysselsättningen ökar snabbt samtidigt som arbetslösheten har slutat stiga.

Ledande indikatorer pekar på en fortsatt återhämtning av arbetsmarknaden. Konjunkturbarometern visar att andelen företag som planerar att anställa personal den närmaste tiden har ökat (se diagram 118). Antalet lediga platser ökar dessutom stadigt och antalet varsel om uppsägning faller tillbaka (se diagram 119).

Den snabba uppgången i sysselsättningen kan vara ett utslag av mycket starka förväntningar bland en del företag på produktionsutvecklingen. Dessutom minskade en del företag personalstyrkan kraftigt under 2009 när pessimismen var som störst. När efterfrågan nu stiger finns det därför behov av att nyanställa i dessa företag.

De senaste årens kraftiga nedgång i produktiviteten i näringslivet beror på att arbetsstyrkan inte fullt ut anpassades till den låga produktionsnivån. Konjunkturinstitutet bedömer därför att det fortfarande finns lediga personalresurser inom många företag. För det kommande halvåret bedöms företagens behov av nyanställa var begränsat. En svagare sysselsättningsuppgång under det andra halvåret 2010 motiveras också av att tillväxten i efterfrågan bromsar in när anpassningen av lagren i Sverige och i omvärlden är avslutad. Under 2011 och 2012 växer efterfrågan i snabbare takt och företagens behov av att öka sysselsättningen tilltar (se diagram 120).

SYSSELSÄTTNINGEN ÖKAR FRÄMST I NÄRINGSLIVET

Under inledningen av året ökade sysselsättningen kraftigt i näringslivet och då främst inom industrin. Men även sysselsättningen inom byggsektorn och tjänstebranscherna, som vände upp redan i slutet av 2009, fortsatte att öka.

Anställningsplanerna i Konjunkturbarometern pekar på en fortsatt återhämtning av industrisysselsättningen. För byggsektorn är utsikterna särskilt ljusa. Sammantaget stiger sysselsättningen inom varubranscherna under hela prognosperioden. Det är dock framför allt tjänstebranscherna som bidrar till ökningen i sysselsättningen under de kommande åren.

Under prognosperioden ökar även sysselsättningen något inom kommunal och statlig sektor som en följd av expansiv finanspolitik och bättre ekonomi i kommunsektorn.

Tabell 23 Nyckeltal för arbetsmarknaden

Tusental personer, nivå respektive årlig procentuell förändring

	2009	2009	2010	2011	2012
BNP till baspris ¹	2 709	-5,2	3,5	3,1	3,2
Produktivitet ²	374	-2,6	2,3	2,2	2,2
Arbetade timmar ³	7 234	-2,6	1,2	0,9	1,0
Medelarbetstid för sysselsatta ^{4,7}	31,7	-0,3	0,4	0,1	0,1
Sysselsatta ⁷	4 381	-2,3	0,8	0,8	0,9
Sysselsättningsgrad ^{5,7}		73,5	73,7	74,0	74,6
Arbetskraft ⁷	4 782	0,1	1,3	0,7	0,5
Arbetslöshet ^{6,7}	401	8,4	8,9	8,8	8,5
Arbetsmarknadspolitiska program ^{6,7}	127	2,7	4,0	3,9	3,5
Befolkning ⁷	5 962	0,7	0,5	0,3	0,1

¹ Miljarder kronor, kalenderkorrigerad. ² Kronor per timme, kalenderkorrigerad.

³ Miljoner timmar, kalenderkorrigerad. ⁴ Timmar per vecka, kalenderkorrigerad.

⁵ Andelen sysselsatta i befolkningen, procent. ⁶ I procent av arbetskraften.

⁷ 16-64 år.

Källor: SCB, Arbetsförmedlingen och Konjunkturinstitutet.

ARBETSKRAFTEN FORTSÄTTER ATT ÖKA

Utbudet av arbetskraft har hållits tillbaka mindre av lågkonjunkturen än man skulle kunna förvänta sig givet historiska mönster (se diagram 121). I fjol ökade arbetskraften marginellt trots den snabba nedgången i konjunkturen och i år stiger den påtagligt. Detta är inte enbart ett svenskt fenomen utan arbetskraften har utvecklats starkare än väntat i många andra OECD-länder.¹⁵

Det finns en rad faktorer som har bidragit till den jämförelsevis starka utvecklingen i Sverige. För det första har en rad reformer genomförts under senare år, som exempelvis jobbskatteavdraget, vilka bedöms ha en positiv inverkan på benägenheten att söka sig till arbetsmarknaden.¹⁶

För det andra förefaller arbetskraften vara mindre känslig för svängningar i konjunkturen än tidigare. Ett skäl är att de arbetsmarknadspolitiska programmen i större utsträckning än tidigare är inriktade på jobbsökande.

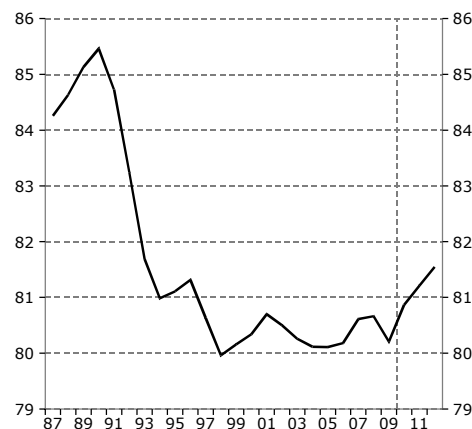
För det tredje har befolkningen i arbetsför ålder ökat med 40 000 personer under 2009. Denna fortsätter att öka med sammantaget ca 56 000 personer 2010-2012. Det motsvarar en årlig genomsnittlig ökningstakt på 0,3 procent under 2010-2012 (se diagram 122).

Slutligen fortsätter antalet personer med sjuk- och aktivitetsersättning att minska. Det sker delvis som en följd av ändrade regler i sjukförsäkringen (se nästa avsnitt).

¹⁵ Se kapitlet "Return to work after the crisis" i *Economic Outlook*, nr. 87, maj 2010, OECD.

¹⁶ Se även fördjupningen "Reformer ökar drivkrafter för arbete", *Konjunkturläget*, december 2006.

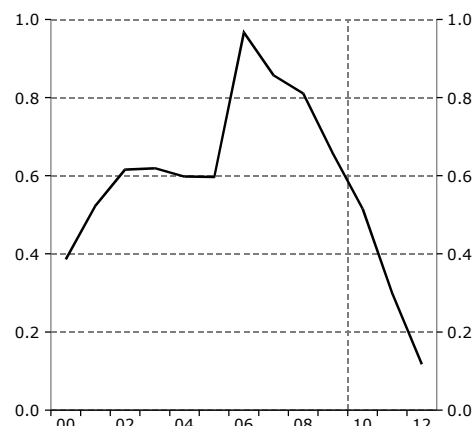
Diagram 121 Arbetskraftsdeltagandet
Procent av befolkningen 16-64 år



Källor: SCB och Arbetsförmedlingen.

Diagram 122 Befolkning i arbetsför ålder

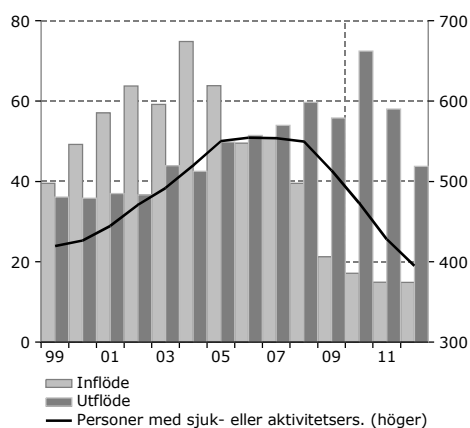
Procentuell förändring



Anm. Data avser åldersgruppen 16-64 år.
Källa: SCB.

Diagram 123 Personer med sjuk- eller aktivitetsersättning

Tusental



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**FÖRÄNDRADE REGLER I SJUKFÖRSÄKRINGEN PÅVERKAR
UTBUDET AV ARBETSKRAFT**

Utbudet av arbetskraft påverkas av förändrade regler i sjukförsäkringen. Antalet personer med sjuk- och aktivitetsersättning har minskat kraftigt sedan 2008 (se diagram 123). Under 2009 minskade de med 35 000 personer. Det förklaras bland annat av ett minskat inflöde då stramare regler medfört att färre nya fall av sjuk- och aktivitetsersättning beviljats. Samtidigt har antalet långtidssjukskrivningar minskat. Det innebär att färre personer blivit aktuella för sjuk- och aktivitetsersättning.

Som en följd av de ändrade reglerna i sjukförsäkringen från den 1 juli 2008, som bland annat innebar att den tidsbegränsade sjukersättningen upphörde, väntas 45 000 personer utförsäkras under 2010. Av dessa väntas 35 000 personer överföras till Arbetsförmedlingen där de anvisas till programmet Arbetslivsintroduktion. Det ger ett visst tillskott till arbetskraften.

Av de personer som avslutade programmet i april gick 54 procent vidare till ett annat arbetsmarknadspolitiskt program, medan 13 procent arbetar (huvudsakligen med någon form av stöd). Försäkringskassan bedömer dock att närmare 40 procent av de utförsäkrade återgår till sjukförsäkringen efter tre månader. Det ger i sig ett utflöde ur arbetskraften. Nettoeffekten av utförsäkringen ökar ändå utbudet av arbetskraft under prognosperioden.

HÖG ARBETSLÖSHET UNDER PROGNOSSPERIODEN

Arbetslösheten uppgick till 8,9 procent i säsongsrensade termer under första kvartalet 2010 och har därmed stabiliserats (se diagram 124).

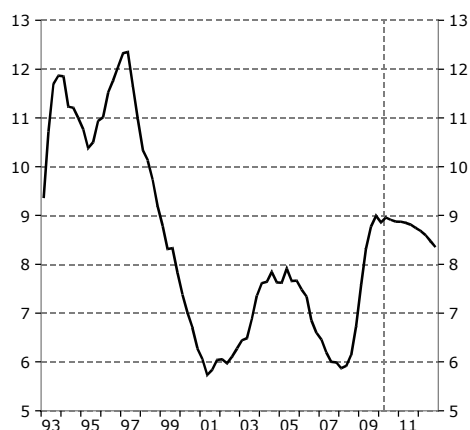
Trots att tillväxten i ekonomin blir relativt hög de närmaste åren innebär det låga resursutnyttjandet inom företagen i stora delar av ekonomin att sysselsättningsstillväxten blir måttlig. Samtidigt fortsätter utbudet av arbetskraft att öka. Detta medför att arbetslösheten kvarstår på en hög nivå under 2010 och 2011. Under loppet av 2011 ökar företagens behov av att nyanställa och arbetslösheten sjunker i något snabbare takt under 2012.

Antalet personer i arbetsmarknadspolitiska program fortsatte att öka kraftigt under inledningen av 2010. Det följer av att arbetslöshetstiderna ökar och att allt fler arbetslösa därmed kvalificerar sig till jobb- och utvecklingsgarantin och jobbgaranti för ungdomar. Som beskrivits ovan väntas även många av dem som under 2010 lämnar sjukförsäkringen träda in i Arbetsförmedlingens introduktionsprogram.

År 2010 befinner sig omkring 190 000 personer, motsvarande 4,0 procent av arbetskraften, i arbetsmarknadspolitiska program. År 2011 är andelen programdeltagare i det närmaste oförändrad varpå den faller 2012 (se tabell 23).

Diagram 124 Arbetslöshet

Procent av arbetskraften, säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Resursutnyttjande

POTENTIELL PRODUKTIVITET UTVECKLAS SVAGT

Från 2006 till 2009 föll produktiviteten i näringslivet med nästan 7 procent. Det är en exceptionell nedgång sett i ett historiskt perspektiv (se diagram 125). I viss mån är den svaga utvecklingen av produktiviteten cykliskt betingad. Företagen hade under högkonjunkturen anpassat sin verksamhet till ett högt efterfrågeläge. När efterfrågan plötsligt minskade under slutet på 2008 hamnade företagen i ett läge där bemanningen var överdimensionerad i förhållande till efterfrågan. Detta innebar att produktionen per arbetad timme föll kraftigt, i synnerhet i industrin. Produktiviteten har sedan dess förbättrats, dels genom att företagen anpassat sin organisation och bemanning till en lägre produktionsnivå, dels genom att efterfrågan har stigit.

Den svaga produktiviteten är inte unik för Sverige. Många andra länder har haft en kraftigt negativ utveckling av produktiviteten 2009, däribland Tyskland och Nederländerna. BNP-produktiviteten i EU minskade med 1,5 procent. I de nordiska länderna har produktiviteten utvecklats svagt under senare tid (se diagram 126).

Konjunkturinstitutet bedömer att den svaga utvecklingen sedan 2006 inte enbart kan förklaras av cyklisk variation. Mycket tyder på att den potentiella produktiviteten utvecklats avsevärt långsammare under senare år än vad som var fallet under slutet av 1990-talet och början av 2000-talet. Den svaga potentiella produktivitetens utvecklingen förklaras delvis av att näringslivets investeringar har fallit kraftigt i samband med lågkonjunkturen.

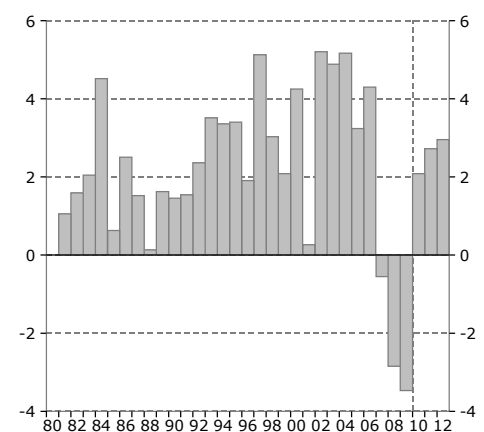
PRODUKTIVITETS BIDRAGET FRÅN IKT HAR AVTAGIT

En viktig aspekt i analysen av produktivitetens utvecklingen under senare tid är betydelsen av informations- och kommunikationsteknik (IKT). Under 1990-talet och början av 2000-talet steg produktiviteten i näringslivet mycket snabbt i takt med utvecklingen av datorer, Internet och mobil kommunikation. Produktivitetens ökning kom dels från de IKT-producerande branscherna, men även från ett ökat användande av IKT-kapital i övriga näringslivet. Produktivitetstillväxten i många av de länder som varit tidiga med att utnyttja informationsteknikens möjligheter tycks ha avtagit. Detta tyder på att företagens möjligheter att förbättra sina produktionsprocesser ytterligare med hjälp av IKT avtagit.¹⁷

Tillväxten i produktiviteten påverkas också av en ändrad sammansättning mellan branscher i näringslivet och en ändrad sammansättning av arbetsstyrkan. Om exempelvis antalet arbetade timmar ökar mer i en bransch med låg produktivitet relativt

Diagram 125 Produktivitet i näringslivet

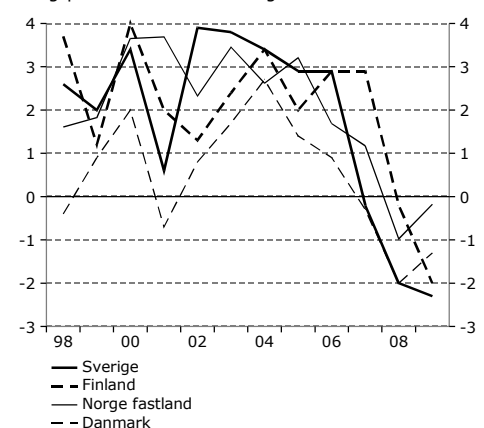
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 126 Produktivitet i nordiska länder

Årlig procentuell förändring



Anm. Produktiviteten är mätt som BNP till marknadspris per arbetad timme.

Källor: Eurostat och Norges statistiska centralbyrå.

¹⁷ Se även Hagelund, K., "Produktivitetens utvecklingen i Norge 1948–2008", *Penger og Kredit* nr 2, Norges Bank, 2009.

andra branscher kommer total produktivitet i näringslivet att sjunka även vid en oförändrad produktivitet i varje enskild bransch.

Arbetsstyrkans sammansättning kan också påverka produktivitetstillväxten. Till exempel har andelen unga bland de sysselsatta ökat under senare tid. Det är troligt att dessa personer med kort eller ingen arbetslivserfarenhet har haft en dämpande inverkan på produktivitetstillväxten sedan de senaste åren.

Enligt Konjunkturinstitutets bedömning kan dock ovan nämnda sammansättningseffekter endast förklara en liten del av den svaga produktivitetstillväxten under senare år.

MERCHANTING HAR HAFT VISS BETYDELSE FÖR DEN SVAGA PRODUKTIVITETEN

I näringslivets produktion ingår vissa delar som inte direkt är kopplade till en arbetsinsats under samma period. Ett sådant exempel är merchanting. Merchanting avser i första hand fall då svenska bolag köper och säljer vidare varor utomlands utan att varan passerar svensk gräns. Den eventuella vinst som uppstår i denna handel räknas som svensk tjänsteexport och verksamheten bidrar därmed till att höja förädlingsvärdet i näringslivet (se även avsnittet ”Export” i kapitlet ”BNP och efterfrågan”). Ofta sker detta som ersättning för att forskningsverksamhet bedrivits i Sverige.

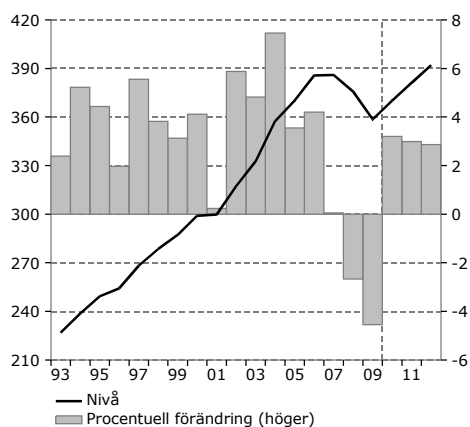
Volymen av merchanting tenderar att följa konjunkturen och leder till högre produktivitetssuppgångar i högkonjunkturer och svagare produktivitet i lågkonjunkturer. En analys av vad merchanting betyder för utvecklingen av produktiviteten indikerar dock att fenomenet inte kan förklara den svaga produktiviteten sedan 2006 i någon högre utsträckning. Även om man inte inkluderar merchanting i näringslivets produktion har produktiviteten sjunkit kraftigt 2007–2009.

Även produktionen i finans- och fastighetsbranschen varierar oberoende av arbetsinsatsen. I branschen inkluderas exempelvis förädlingsvärdet för små- och fritidshus, som inte genereras av några arbetade timmar. Därför är det oftast mer relevant att analysera produktivitetens utvecklingen i näringslivet exklusive finans- och fastighetsverksamhet. Men även för detta aggregat har produktivitetens utvecklingen försvagats kraftigt sedan 2006 (se diagram 127).

Sammantaget har särskilda omständigheter såsom sammansättningseffekter och merchanting haft liten betydelse för produktivitetens utvecklingen 2007–2009. Den kraftiga konjunkturdugången har varit mer betydelsefull. Dels på grund av den cykliska produktivitetens nedgång som uppstått, dels genom den negativa inverkan på kapitalstocken. Men även bortsett från dessa faktorer har utvecklingen varit betydligt svagare än under slutet av 1990-talet och början av 2000-talet. Konjunkturinstitutet bedömer sammantaget att den potentiella produktiviteten har

Diagram 127 Produktivitet i näringslivet exklusive finans- och fastighetsverksamhet

Förädlingsvärde per timme. Kronor per timme respektive årlig procentuell förändring. Kalenderkorrigerade värden.



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

vuxit mycket långsamt de senaste åren och kommer att växa långsamt 2010 och 2011.

POTENTIELLA TIMMAR ÖKAR TROTS KRISEN

Den potentiella nivån på antalet arbetade timmar bedöms ha stigit snabbt de senaste fyra åren. Detta beror på att befolkningen i arbetsför ålder har ökat kraftigt och att det genomförts reformer under de senaste åren för att stimulera utbudet av arbetskraft.¹⁸

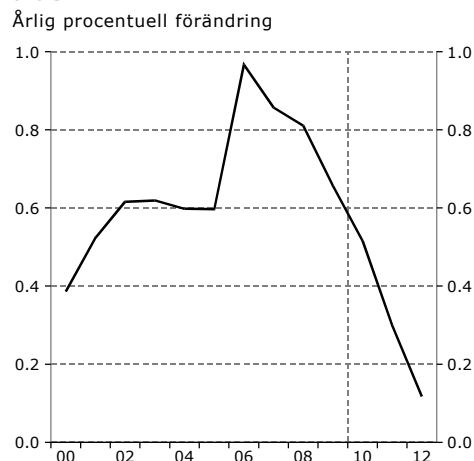
Under perioden 2010–2012 väntas det potentiella antalet arbetade timmar fortsätta att öka, men i långsammare takt än under de närmast föregående åren. En anledning till inbromsningen är att den arbetsföra befolkningen utvecklas betydligt svagare än tidigare (se diagram 128). En annan anledning är att den djupa lågkonjunkturen bedöms få långvarigt negativa effekter på sysselsättningen.¹⁹ Detta motverkas dock till viss del av den kraftiga minskningen av antalet personer som har sjuk- och aktivitetsersättning, vilken bidrar positivt till utvecklingen av potentiella timmar under de närmaste åren.

Sammantaget innebär en svagare utveckling av potentiellt antal arbetade timmar och produktivitet att potentiell BNP ökar långsamt 2010 och 2011. År 2012 ökar potentiell BNP med ca 2 procent. Denna ökningstakt är dock lägre än genomsnittet för de senaste 10 åren (se diagram 129).

SVAGT RESURSUUTNYTTJANDE 2010–2012

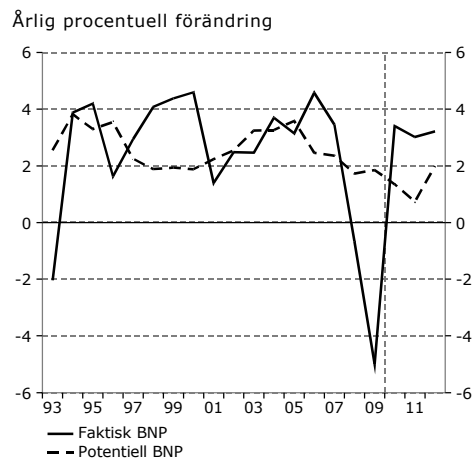
Det stora fallet i efterfrågan och produktion under 2009 medförde att resursutnyttjandet minskade kraftigt i ekonomin som helhet. Trots en stark BNP- och sysselsättningsutveckling under inledningen av 2010 är resursutnyttjandet mycket lågt. Detta gäller såväl inom företagen, där utnyttjandet av maskiner och personal i många fall är lågt, som på arbetsmarknaden där den faktiska arbetslösheten överstiger jämviktsarbetslösheten (se tabell 24).

Diagram 128 Befolkning i arbetsför ålder



Anm. Data avser åldersgruppen 16–64 år.
Källa: SCB.

Diagram 129 Faktisk och potentiell BNP



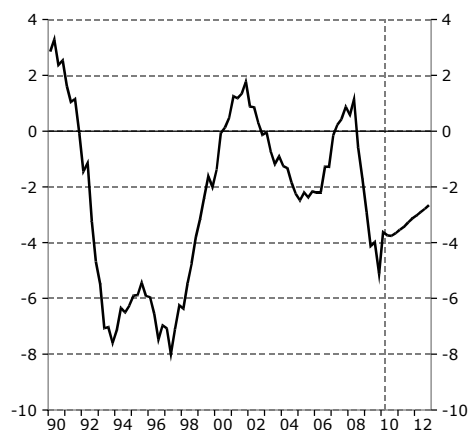
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

¹⁸ Se till exempel fördjupningarna "Reformer ökar drivkrafter för arbete", *Konjunkturläget*, december 2006, och "Ersättning vid arbetslöshet", *Konjunkturläget*, mars 2009.

¹⁹ Konjunkturinstitutet bedömer att nedgången på arbetsmarknaden är så allvarlig att den potentiella sysselsättningen långvarigt blir ca 1 procent lägre än vad som annars hade varit fallet. Se vidare fördjupningen "Finanskrisens långvariga effekter på arbetsmarknaden", *Konjunkturläget*, mars 2010.

Diagram 130 Arbetsmarknadsgap

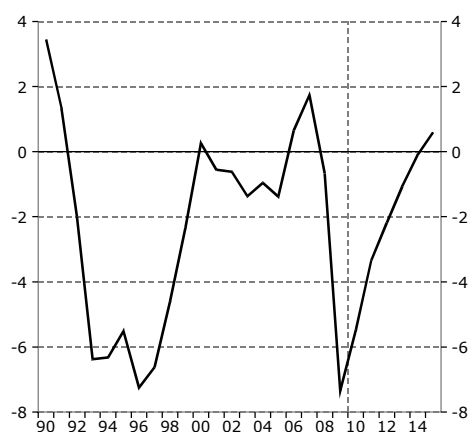
Procent av potentiellt arbetade timmar, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 131 BNP-gap

Procent av potentiell BNP



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

Källa: Konjunkturinstitutet.

Tabell 24 Resursutnyttjande

Årlig procentuell förändring om inte annat anges

	2009	2010	2011	2012
Jämviktsarbetslöshet ¹	6,1	6,2	6,5	6,7
Faktisk arbetslöshet ²	8,4	8,9	8,8	8,5
Potentiellt arbetade timmar	1,3	0,8	0,5	0,5
Faktiskt arbetade timmar	-2,6	1,2	0,9	1,0
Arbetsmarknadsgap³	-4,0	-3,7	-3,3	-2,8
Potentiell BNP	1,8	1,3	0,7	2,0
Faktisk BNP	-5,0	3,4	3,0	3,2
BNP-gap⁴	-7,3	-5,5	-3,3	-2,2

Anm. Beräkningarna är kalenderkorrigerade.

¹ Nivå i procent av den potentiella arbetskraften. ² Nivå i procent av arbetskraften.

³ Faktiskt arbetade timmars avvikelse i procent av potentiellt arbetade timmar.

⁴ Faktisk BNP:s avvikelse i procent från potentiell BNP.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

I takt med att efterfrågan stiger de kommande åren stiger resursutnyttjandet i ekonomin, då faktisk BNP växer snabbare än potentiell BNP (se diagram 129). I år och nästa år kan många företag öka produktionen med endast en måttlig ökning av arbetsstyrkan. Detta innebär att resursutnyttjandet inom företagen stiger. Företagens måttliga efterfrågan på personal i kombination med att potentiella timmar ökar innebär att resursutnyttjandet på arbetsmarknaden stiger långsamt 2010–2012 (se diagram 130). Både BNP- och arbetsmarknadsgapet kommer fortfarande att vara negativa 2012. Åren därefter fortsätter resursutnyttjandet både på arbetsmarknaden och i ekonomin som helhet att stiga. Konjunkturrell balans nås först 2014 (se diagram 131).²⁰

²⁰ För åren 2013–2015 används Konjunkturinstitutets medelfristprognos som finns tillgänglig på www.konj.se/medelfrist.

Löner, vinster och priser

Resursutnyttjandet på arbetsmarknaden är mycket lågt och förväntas förbli lågt de närmaste åren. Detta avspeglas i de centrala löneavtal som hittills slutits i årets avtalsrörelse. Löneökningarna de närmaste två åren blir betydligt lägre jämfört med den förra avtalsperioden 2007–2009. Reallönerna ökar ändå eftersom inflationen blir måttlig. Inflationen rensad för förändrade bolåneräntor (KPIF) blir lägre än 2 procent under 2011 och 2012. Trots att företagen inte höjer priserna så mycket återhämtar sig vinstandelen. Det beror på att företagen effektiviserar sin produktion.

De flesta centrala löneavtal som ska omförhandlas under 2010 är klara. De centrala avtalen som har slutits löper på 18 till 24 månader. Det svaga resursutnyttjandet på arbetsmarknaden avspeglas i de löneökningar som har avtalats. Löneökningarna i avtalen är betydligt lägre än de som förhandlades fram under 2007 års avtalsrörelse. Lönerna i näringslivet beräknas öka med 2,1 procent i år och sedan stiga med 2,5 respektive 2,9 procent under 2011 och 2012 (se diagram 132).

De senaste åren har kostnadstrycket varit högt. Kommande år blir löneökningarna låga och företagens effektiviseringar höjer produktiviteten. Det bidrar till att enhetsarbetskostnaden faller kraftigt 2010 och stabiliseras åren därefter. Vinstandelen i näringslivet återhämtar sig därmed trots att företagen väljer att endast höja priserna måttligt.

Priserna i omvärlden ökar också måttligt och samtidigt förstärks kronan, vilket resulterar i fallande importpriser. Tillsammans med relativt långsamma inhemska prisökningar innebär detta att inflationen mätt med KPIF fortsätter att gå ner fram till i början av 2011. Därefter ökar inflationen successivt och är i genomsnitt 1,6 procent 2012. Mätt med KPI stiger inflationen snabbt under 2011 och 2012 och den är i genomsnitt 2,4 procent 2012. Att KPI stiger så mycket snabbare än KPIF beror på att Riksbanken höjer reporäntan. Det drar upp bolåneräntorna, vilket påverkar KPI men inte KPIF.

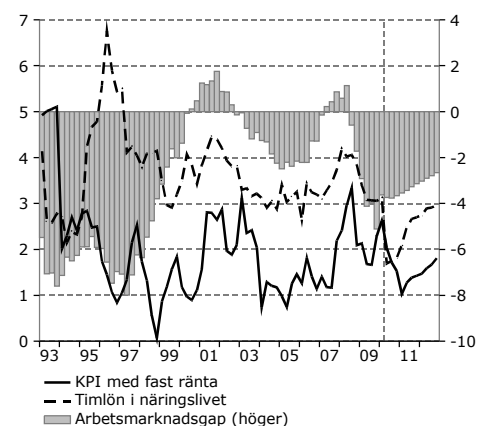
Löner och arbetskostnader

NYA CENTRALA AVTAL LÖPER TILL INLEDNINGEN AV 2012

Det mycket låga resursutnyttjandet på arbetsmarknaden avspeglas i löneavtalen i årets avtalsrörelse. Löneökningarna i dessa avtal blev betydligt lägre än för perioden 2007–2009 (se diagram 133). Även om sysselsättningen väntas öka framöver sjunker arbetslösheten endast till 8,5 procent 2012. Detta tillsammans med resultaten av avtalsförhandlingarna innebär att de slutliga

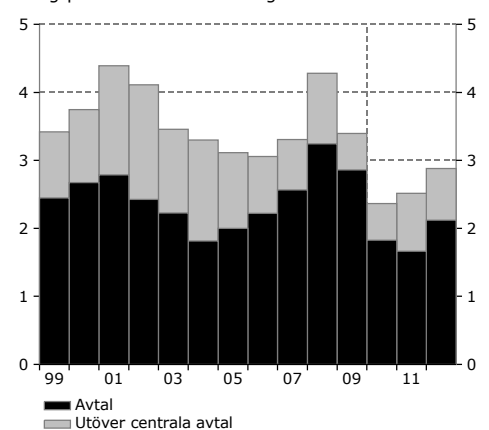
Diagram 132 Arbetsmarknadsgap, timlön och KPIF-inflation

Procent av potentiellt arbetade timmar respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB, Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 133 Timlön i totala ekonomin
Årlig procentuell förändring



Anm. Centrala avtal för 2012 är en prognos.
Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

löneökningarna i ekonomin bedöms hamna under 3 procent per år samtliga år 2010–2012.

Centrala avtal för de flesta av de ca 3 miljoner löntagare som omfattas av 2010 års avtalsrörelse har nu omförhandlats.²¹ Avtalen löper på mellan 18 och 24 månader, räknat från första april eller första maj i de allra flesta fall. De flesta avtal löper därmed ut i början av 2012. Ett fåtal av de största avtalen inom industrin på tjänstemannasidan löper dock ut den sista september 2011.

Industrins avtal hade en normerande inverkan på avtalsrörelsen. Industrinormen för löneökningarna kan beräknas till ca 1,75 procent i årstakt, vilket en majoritet av de avtal som slutits senare har följt.²² Avtalsområden där förhandlingsresultatet har blivit påtagligt högre än denna norm har omfattats av LO:s läg-lönesatsning.²³

Avtalen inom industrin har en tydlig tidsprofil där det mesta av lönepåslagen kommer i slutet av avtalsperioden. Det gäller såväl tjänstemannaavtalen som arbetaravtalen. Utanför industrin har många avtal en mer jämn profil mellan åren. Det gäller bland annat arbetaravtalen inom detaljhandeln, hotell och restaurang samt avtalen inom den kommunala sektorn.

En tendens i flera avtal är att minimilönerna höjs mindre än övriga löner för avtalsområdet. Detta håller nere den centralt avtalade ökningen av genomsnittslönen i dessa branscher, vilket är positivt för sysselsättningsutvecklingen. Att minimilönerna sänks relativt andra löner i många avtal står i bjärt kontrast mot 2007 års avtalsrörelse då minimilönerna höjdes relativt sett.

I slutet av april sa Teknikföretagen upp det så kallade Industriavtalet som har fungerat som ett ramverk för förhandlingarna inom industrin sedan 1997. Uppsägningen bedöms inte ha påverkat årets avtalsrörelse. Men den innebär att det nu råder en större osäkerhet om förmågan hos arbetsmarknadens parter att koordinera förhandlingarna i avtalsrörelsen 2011/2012.²⁴

LÅGA LÖNEPÅSLAG I CENTRALA AVTAL

Enligt Medlingsinstitutet ger en sammanräkning av de största centrala avtalen i näringslivet löneökningar på ca 1,6 procent 2010 och 1,8 procent 2011. Beräkningen av de centralt avtalade löneökningarna är preliminär och kan komma att revideras, om

²¹ Det är framför allt avtal inom den statliga sektorn, som löper ut den 30 september, som ännu inte omförhandlats. Därutöver löper avtal ut inom bland annat bank- och finansverksamhet vid årsskiftet.

²² Industrinormen kan till exempel beräknas utifrån Unionens och Teknikföretagens avtal som löper över 18 månader och ger löneökningar på totalt 2,6 procent som: $2,6/18 \times 12 = 1,73$.

²³ Det gäller framför allt arbetaravtalen inom handel, hotell och restaurang samt HÖK (Kommunals avtal med Sveriges kommuner och landsting)

²⁴ Lönebildningen i Sverige har sedan slutet av 1990-talet haft påtagliga inslag av koordinering och normering. Detta har sannolikt haft en viss återhållande effekt på förhandlingsresultaten som varit positivt för sysselsättningen. Forskning har visat att (okoordinerade) branschvisa förhandlingar tenderar att driva upp löneökningstakten i ekonomin, jämfört med om förhandlingarna i huvudsak förs på riksnivå eller på lokal nivå. Se Calmfors, L och J. Driffill "Bargaining structure, corporatism and macroeconomic performance", *Economic Policy* 6, 1988.

endast marginellt. I siffran för 2010 har de centralt avtalade löneökningarna från 2007 års avtalsrörelse, som på de flesta avtalsområden löper till och med april eller maj 2010, vägts in. Avtalen i kommunal sektor beräknas ge 2,3 procent 2010 och 1,7 procent 2011.

Löneökningarna i de centrala avtalen är betydligt lägre jämfört med avtalen från 2007 års avtalsrörelse. Under åren 2007–2009 var de centralt avtalade löneökningarna i ekonomin som helhet i genomsnitt 2,9 procent per år.

NEDPRESSADE LÖNEÖKNINGAR UNDER TRE ÅR

Lönerna i näringslivet ökade med 3,0 procent i årstakt under det första kvartalet 2010, enligt konjunkturlönestatistiken. Utfallet för första kvartalet påverkas av de centralt avtalade löneökningarna från 2007 års avtalsrörelse. De nya löneavtalen medför att löneökningarna dämpas påtagligt från och med andra kvartalet i år. Även parternas förväntningar på löneutvecklingen enligt Prosperas mätning i juni indikerar att den slutliga löneökningstakten blir mycket låg det närmaste året (se diagram 134).

Resursutnyttjandet på arbetsmarknaden, som är mycket lågt i utgångsläget, förblir lågt under hela perioden 2010–2012 (se diagram 135). När tillgången på ledig arbetskraft är god tenderar lönerna att öka i lägre takt än när det råder brist på personal. För helåret 2010 bedöms timlönen i näringslivet öka med mycket måttliga 2,1 procent. Under 2011 och 2012 ökar timlönen med 2,5 respektive 2,9 procent.

Inom industrin bedöms lönerna öka långsammare än i andra branscher. Det beror dels på lägre löneökningar i centrala avtal, dels på att en svagare efterfrågan på arbetskraft håller tillbaka löneökningarna utöver centrala avtal jämfört med andra branscher (se diagram 136 och tabell 25).

I offentlig sektor ökar lönerna snabbare än i näringslivet under både 2010 och 2011 (se diagram 137). De nya löneavtal som slutits i kommunal sektor innehåller högre avtalade löneökningar än genomsnittet för näringslivet. Dessutom innebär profilen på avtalen att löneökningarna blir högre 2010 än 2011.

Tabell 25 Timlön enligt konjunkturlönestatistiken

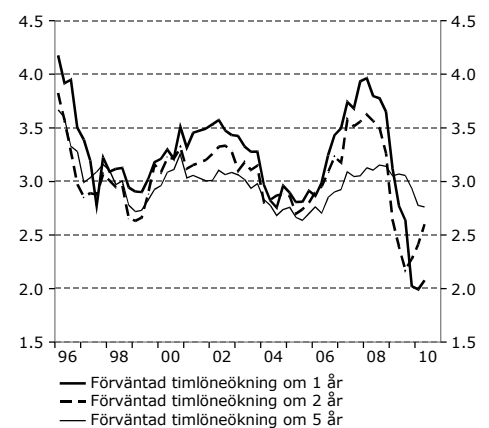
Årlig procentuell förändring

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

Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 134 Löneförväntningar hos arbetsmarknadens parter

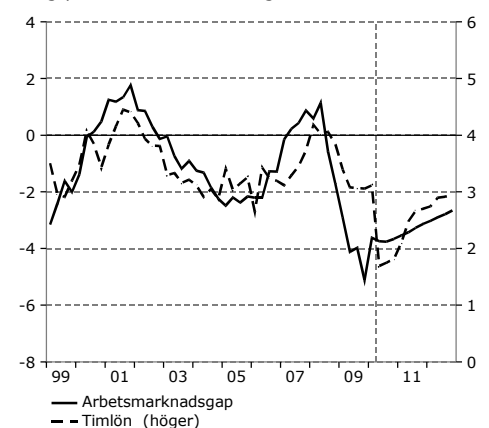
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Anm. Parternas respektive genomsnittliga förväntningar är sammanvägda med lika vikt. Källa: Prospera.

Diagram 135 Arbetsmarknadsgap och timlön i näringslivet

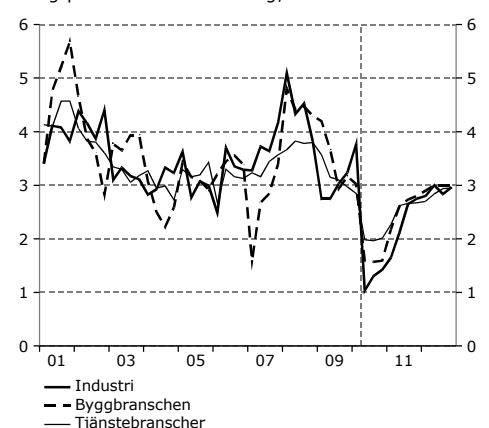
Procent av potentiellt arbetade timmar respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

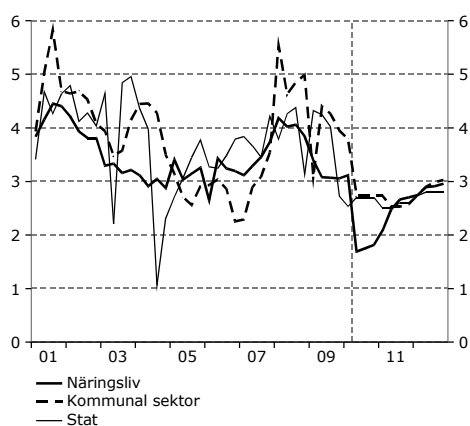
Diagram 136 Timlön i näringslivsbranscher

Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



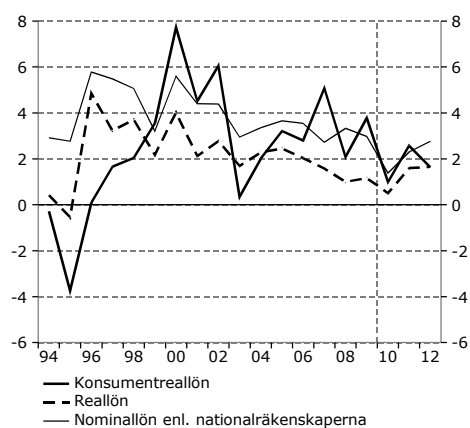
Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 137 Timplön i näringsliv, kommunal sektor och stat
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 138 Reallön i hela ekonomin
Årlig procentuell förändring

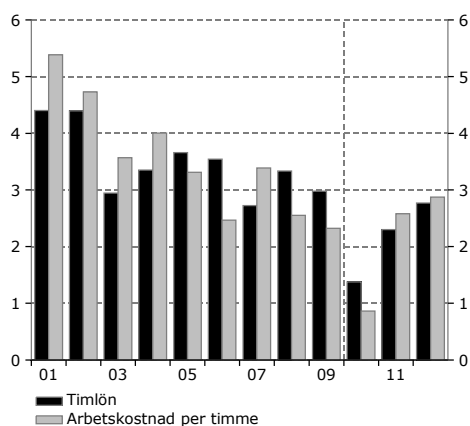


Anm. Reallön och konsumentreallön är deflaterad med implicitprisindex för hushållens konsumtionsutgifter.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 139 Timplön och arbetskostnad i näringslivet enligt nationalräkenskaperna

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Timplöner i näringslivet enligt konjunkturlönestatistikens definition ökar med i genomsnitt 2,5 procent per år under 2010–2012. Detta är snabbare än timplöner i näringslivet enligt nationalräkenskapernas definition som bedöms öka med i genomsnitt 2,2 procent per år under samma period.²⁵ En viktig förklaring till skillnaden i ökningstakt framöver är att till exempel bonusutbetalningar och andra skattepliktiga förmåner utvecklas svagt till följd av lågkonjunkturen.²⁶

FORTSATT ÖKAD REALLÖN TROTS KRISEN

Reallöner i ekonomin som helhet ökar samtliga år 2010–2012, trots det mycket låga resursutnyttjandet på arbetsmarknaden (se tabell 26 och diagram 138). År 2010 blir reallönens ökningstakt dock den lägsta sedan mitten av 1990-talet. Konsumentreallöner, det vill säga reallöner efter inkomstskatt, stiger snabbare än reallöner (före skatt) både 2010 och 2011. Det beror på genomförda och antagna sänkningar av inkomstskatterna.

Tabell 26 Nominell och real timplön i hela ekonomin

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	2009	2010	2011	2012
Timplön (KL)	3,4	2,4	2,5	2,9
Timplön (NR)	3,0	1,9	2,3	2,8
Reallön	1,2	0,5	1,6	1,7
Konsumentreallön	3,8	1,0	2,6	1,6
Konsumentreallön (KPI)	6,0	1,3	1,8	0,4

Anm. KL avser konjunkturlönestatistiken, NR avser nationalräkenskaperna. Reallöner beräknas som nominallöner enligt NR deflaterad med implicitprisindex för hushållens konsumtion i NR. Konsumentreallöner avser reallöner efter skatt. Konsumentreallöner (KPI) är deflaterad med konsumentprisindex.

Källor: Medlingsinstitutet, SCB och Konjunkturinstitutet.

MÅTTLIG ÖKNING AV ARBETSKOSTNAD PER TIMME

Arbetskostnaden per timme ökade långsammare än nationalräkenskapernas timplön 2009 (se diagram 139 och tabell 27). Det berodde bland annat på att arbetsgivaravgifterna sänktes. Under 2010 väntas arbetskostnaderna fortsätta utvecklas något långsammare än timplöner till följd av att premiesatserna för både lagstadgade och avtalade kollektiva avgifter sjunker. Under 2011 och 2012 stiger pensionskostnaderna för arbetare som omfattas

²⁵ I maj publicerade Statistiska centralbyrån en generalrevidering av nationalräkenskaperna (NR). I och med den har timplöner i näringslivet reviderats ner de senaste åren och är nu 1,6 procent lägre 2009 än före revideringen. Löneökningstakten under perioden 2007–2009 är nu i genomsnitt 3,0 procent vilket kan jämföras med 3,6 procent före revideringen. Löneökningstakten enligt konjunkturlönestatistiken (KL) för samma period var i genomsnitt 3,5 procent. Att differensen mellan lönemåtten 2007–2009 nu är kraftigt negativ påverkar synen på timplöneutvecklingen enligt NR även 2010–2012. Prognosen för timplöner enligt NR har reviderats ner mer än timplöner enligt KL jämfört med prognosen i *Konjunkturläget* mars 2010.

²⁶ På kort sikt påverkas timplöner enligt nationalräkenskaperna av konjunkturberoende ersättningar som t.ex. bonus och andra skattepliktiga förmåner. Dessa ersättningar ingår inte i konjunkturlönestatistikens lönemått.

av avtalspension SAF-LO. Därmed ökar arbetskostnad per timme något snabbare än timlönen.

Real arbetskostnad var i genomsnitt oförändrad under åren 2008–2009 (se diagram 140). Det berodde på sänkningar av de kollektiva avgifterna under perioden och på förhållandevis höga prisökningar i näringslivet. Under 2010 ökar real arbetskostnad, fast i mycket måttlig takt (se tabell 27). Det beror främst på att nominell arbetskostnad utvecklas mycket svagt. Först 2011 ökar real arbetskostnad snabbare.

Produktiviteten i näringslivet växer snabbare än real arbetskostnad under hela perioden 2010–2012. Företagen i näringslivet kan därmed förbättra sina vinster, trots stigande real arbetskostnad (se avsnittet ”Produktionskostnader, priser och vinster”).

Tabell 27 Timlön och arbetskostnad per timme samt enhetsarbetskostnad i näringslivet

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

	2009	2009	2010	2011	2012
Timlön ¹	200	3,0	1,4	2,3	2,8
Kollektiva avgifter och löneskatter ²	80	40,0	39,2	39,6	39,8
Arbetskostnad¹	280	2,3	0,9	2,6	2,9
Produktivitet ³		-3,3	2,4	2,7	2,5
Real arbetskostnad ⁴		0,6	0,5	1,7	1,4

¹ Enligt nationalräkenskaperna.

² I procent av lönesumman enligt nationalräkenskaperna.

³ Produktiviteten är beräknad med arbetade timmar bland anställda.

⁴ Arbetskostnad deflaterad med förädlingsvärdepriset i näringslivet.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Produktionskostnader, priser och vinster

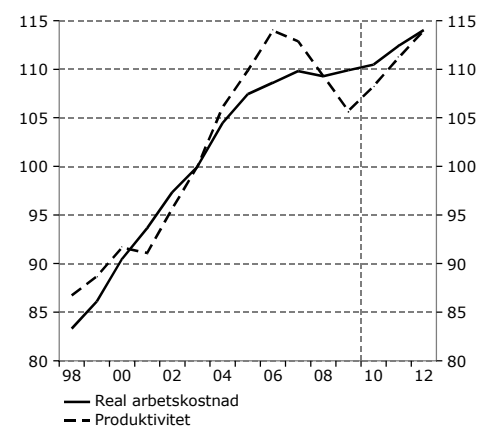
De senaste årens snabbt stigande kostnadstryck i näringslivet har endast delvis slagit igenom i högre priser. Vinstandelen sjönk därför successivt mellan 2006 och 2009 och hamnade under en trendnivå (se diagram 141).²⁷ I SCB:s revidering av nationalräkenskaperna, som publicerades i maj i år, har dock vinstandelen reviderats upp något för åren 1997–2009.

Under åren 2010–2012 klarar företagen att bemöta kostnadstrycket till stor del genom att effektivisera sin produktion och öka produktiviteten. Därmed återhämtar sig vinstandelen, trots att priserna endast stiger måttligt.

²⁷ Den trendnivå som redovisas här är beräknad med ett HP-filter. Vinstandelen för det totala näringslivet nådde 1995 sin högsta nivå under de senaste 28 åren, och den har sedan dess minskat trendmässigt. Detta är främst en följd av ändrad finansiering och taxering av bostadssektorn. För näringslivet exklusive finans- och fastighetsverksamhet har däremot den trendmässiga nivån varit ganska stabil efter 1995. Vinstandel beräknas som (1 - arbetskostnadsandel)

Diagram 140 Real arbetskostnad och produktivitet i näringslivet

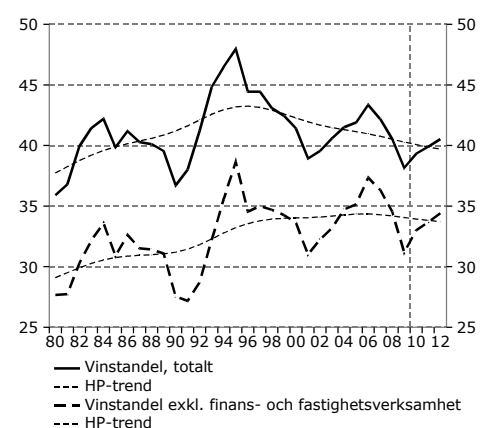
Index 2003=100, kalenderkorrigerade värden



Anm. Real arbetskostnad är beräknad med näringslivets förädlingsvärdepris.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

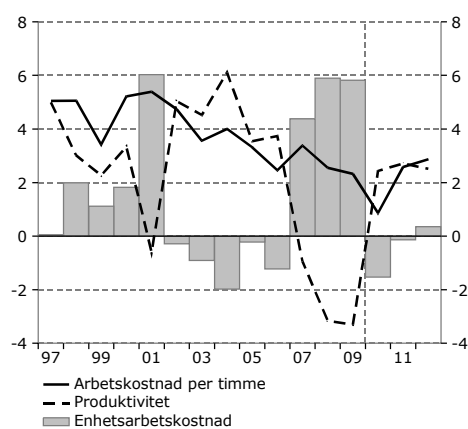
Diagram 141 Vinstandel i näringslivet



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 142 Enhetsarbetskostnad i näringslivet

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 143 Produkt-, förbruknings- och förädlingsvärdepris i näringslivet

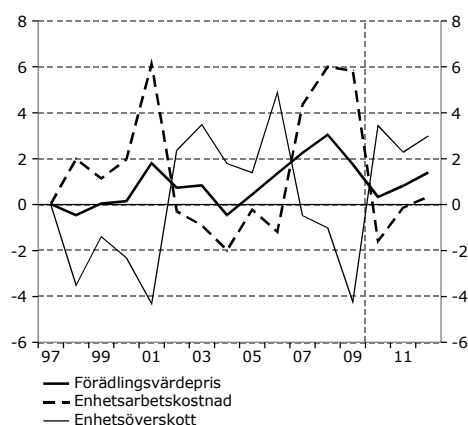
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 144 Förädlingsvärdepris, enhetsarbetskostnad och enhetsöverskott i näringslivet

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

FALLANDE ENHETSARBETSKOSTNAD

Åren 2007 till 2009 steg enhetsarbetskostnaden mycket kraftigt (se diagram 142). Arbetskostnaderna per timme ökade med ca 3 procent per år samtidigt som produktiviteten i näringslivet föll.

Produktiviteten minskade något 2007 och när företagen till följd av det kraftiga fallet i efterfrågan hastigt drog ner sin produktion i slutet av 2008 försämrades produktiviteten snabbt. Därefter sjönk antalet arbetade timmar i näringslivet kraftigt när arbetsstyrkan drogs ner inom många företag samtidigt som en del företag lades ner. Produktionen föll dock ännu mer vilket medförde att produktiviteten 2009 minskade för tredje året i följd.

Under åren 2010–2012 sjunker enhetsarbetskostnaden sammantaget något då arbetskostnaden ökar långsammare och produktiviteten återhämtar sig påtagligt. Därmed faller de senaste årens höga kostnadstryck gradvis tillbaka.

PRISERNA BROMSAR UPP MEN VINSTANDELEN STIGER

Trots ett betydande kostnadstryck valde företagen att vara försiktiga med att höja priserna 2009, troligen på grund av det svaga efterfrågeläget (se tabell 28 och diagram 143). Dessutom fortsatte världsmarknadspriserna på den svenska basindustrins produkter att falla. Förädlingsvärdepriset ökade betydligt långsammare än enhetsarbetskostnaden och därför sjönk vinstandelen kraftigt (se diagram 144). För förklaring av här använda termer se fakturata sist i detta avsnitt.

Åren 2010–2012 återhämtar sig vinstandelen, då enhetsarbetskostnaden sammantaget faller något. Företagen kan därmed delvis kompensera sig för de senaste årens starka ökning av enhetsarbetskostnaden. Trots att produktpriset bara ökar måttligt och sammantaget något mindre än förbrukningspriset, kommer vinstandelen att överstiga trendnivån 2012.²⁸ Att priserna ökar måttligt är delvis en följd av ett lågt resursutnyttjande men det förklaras också av en jämförelsevis svag internationell prisutveckling och av att kronan förstärks under de kommande åren.

NÄRINGSLIVETS VINSTLÄGE FÖRBÄTTRAS

Försvagningen av vinstläget 2009 kan också illustreras med bruttoöverskottet, som i stort sett motsvarar företagets resultat före avskrivningar.²⁹ År 2009 sjönk bruttoöverskottet markant när både förädlingsvärdet och enhetsöverskottet minskade (se diagram 145).³⁰

²⁸ Företagen tar hänsyn till såväl det förväntade förbrukningspriset och den förväntade enhetsarbetskostnaden, som det förväntade vinstläget när de bestämmer produktpriset, det vill säga priset på marknaden.

²⁹ Med bruttoöverskott avses driftsöverskott, brutto enligt SCB:s definitioner. Det motsvarar närmast resultatet före avskrivningar, finansnetto och skatt i företagets resultaträkningar. Det finns dock vissa definitionsskillnader mellan dessa begrepp.

³⁰ Med enhetsöverskott avses bruttoöverskott i löpande priser per producerad enhet, det vill säga per förädlingsvärdeenhet i fasta priser.

Bruttoöverskottet återhämtar sig 2010–2012, då både förädlingsvärdet och enhetsöverskottet stiger påtagligt.

Tabell 28 Priser, produktionskostnader och vinstandelar i näringslivet

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	Vikt				
	2009	2009	2010	2011	2012
Produktpris (bp) ¹	100	0,8	1,6	0,9	1,6
Exportpris	32	0,6	-0,5	-0,1	-0,2
Hemmamarknadspris	68	0,9	2,6	1,3	2,5
Förbrukningspris (mp) ²	56	0,0	2,5	0,9	1,7
Importerade produkter	17	-2,7	1,6	-0,1	-0,1
Inhemskt produkter	39	1,3	2,9	1,3	2,5
Förädlingsvärdepris (fp) ³	44	1,8	0,3	0,8	1,4
Enhetsarbetskostnad (ULC) ⁴	27	5,8	-1,6	-0,1	0,4
Enhetsöverskott ⁵	17	-4,2	3,4	2,3	3,0
Vinstandel	38,1	39,3	39,9	40,5	
Förändring i procentenheter		-2,4	1,2	0,6	0,6

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

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

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

⁵ Bruttoöverskott per producerad förädlingsvärdeenheter.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

SCB REVIDERAR UPP VINSTANDELEN I NÄRINGSLIVET

SCB:s revidering av nationalräkenskaperna har inneburit att vinstandelen i både industrin och tjänstebranscherna har reviderats upp för åren 1997–2007. Därefter har industrins vinstandel reviderats ner och fallet 2008–2009 blir nu något större än före senaste revideringen. Däremot har vinstandelen i tjänstebranscherna reviderats upp påtagligt för sistnämnda tidsperiod och nedgången blir nu mer begränsad än tidigare.

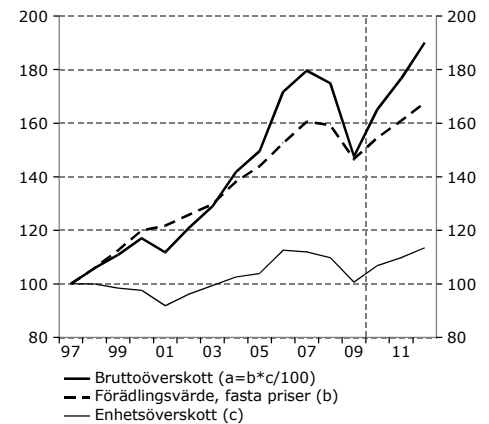
VINSTLÄGET FÖRBÄTTRAS I INDUSTRIEN FRAMÖVER

År 2009 sjönk produktiviteten i industrin dramatiskt när produktionen drogs ner kraftigt. Enhetsarbetskostnaden steg därmed med 12 procent. Även om kronan försvagades och exportpriserna för bearbetade varor steg, höjde inte företagen priserna tillräckligt för att kompensera för den kraftiga ökningen av enhetsarbetskostnaden. Dessutom föll priserna på petroleumprodukter, skogsindustriprodukter och metaller på världsmarknaden. Sammantaget innebar detta att vinstandelen föll kraftigt i industrin (se diagram 146). Även bruttoöverskottet föll kraftigt (se diagram 147).

Åren 2010–2012 vänder produktiviteten upp i industrin och enhetsarbetskostnaden sjunker. Industrin kan därmed öka sin vinstandel. Vinstandelen ökar rejält i basindustrin, som dessutom

Diagram 145 Bruttoöverskott i näringslivet exkl. finans- och fastighetsverksamhet

Index 1997=100

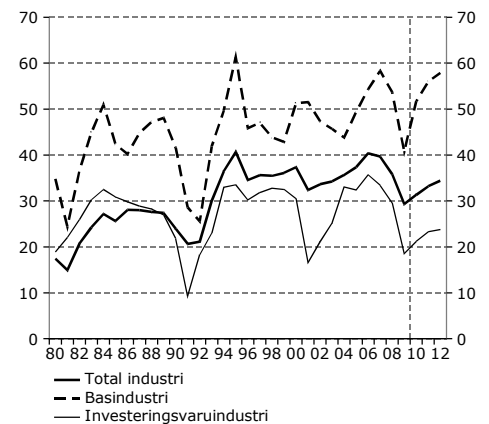


Anm. Enhetsöverskott är bruttoöverskott per producerad enhet dvs. per förädlingsvärdeenheter i fasta priser.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 146 Vinstandelar i industrin

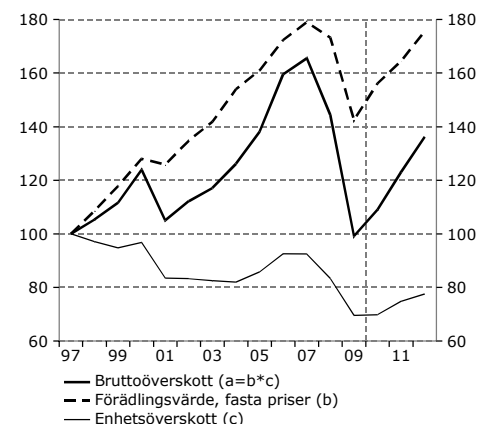
Procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 147 Bruttoöverskott i industrin

Index 1997=100



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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

gynnas av snabbt stigande världsmarknadspriser på sina produkter. För bearbetade varor ökar priserna på världsmarknaden mindre och ökningen av vinstandelen blir mer begränsad. Producenterna av bearbetade varor missgynnas också av kraftigt ökande priser för insatsvaror. Priserna för svenska produkter som exporteras hålls samtidigt tillbaka av att kronan stärks.

Försvagningen av kronan under andra halvåret 2008 och i början av 2009 lindrade i viss mån vinstfallet i industrin 2009. Förstärkningen av kronan i år och de närmaste åren motverkar dock delvis uppgången i vinstandelen.

FAKTA

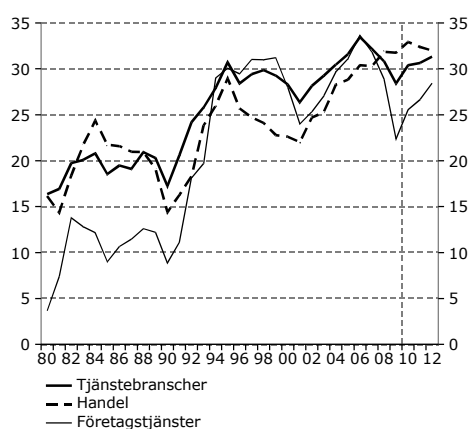
Vinsterna utgör en buffert mot stora svängningar i priserna

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

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

Diagram 148 Vinstandelar i tjänstebranscherna exkl. finans- och fastighetsverksamhet

Procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

VINSTLÄGET STABILISERAS I TJÄNSTEBRANSCHERNA

År 2009 försvagades konjunkturen märkbart även för tjänstebranscherna. Produktionen föll och produktiviteten minskade för tredje året i rad. Vinstandelen sjönk ytterligare, främst för företagstjänster (se diagram 148). Nedgången för tjänstebranscherna var dock betydligt mer begränsad än för industrin.

Åren 2010–2012 ökar produktiviteten åter och enhetsarbetskostnaden stabiliseras. Eftersom efterfrågan återhämtar sig kan tjänsteföretagen höja produktpriserna något och därmed kompensera sig för de senaste årens nedgång i vinstandelen.

DÄMPAD UTVECKLING AV PRISDEFLATORERNA

Det kraftiga fallet i efterfrågan 2009 höll tillbaka ökningen av BNP-deflatorn (se tabell 29 och diagram 149). Företagen valde i det rådande konjunkturläget att höja priserna måttligt trots ett betydande kostnadstryck. Och trots att kronan försvagades kraftigt steg inte importdeflatorn, främst till följd av fallande råvarupriser.

Deflatorerna ökade långsammare för samtliga användningsposter 2009 jämfört med 2008 (se diagram 150 och diagram 151). Exportdeflatorn ökade obetydligt medan konsument- och investeringsdeflatorerna steg med 2 procent.

Åren 2010–2012 ökar BNP-deflatorn långsammare än under 2009. Detta följer av att enhetsarbetskostnaden i näringslivet sjunker och kronkursen förstärks. Importdeflatorn sjunker påtagligt. De inhemska användningsdeflatorerna ökar svagt och exportdeflatorn sjunker.

Tabell 29 Tillförsel- och användningspriser

Årlig procentuell förändring

	Vikt				
	2009	2009	2010	2011	2012
BNP	71	2,0	0,8	1,2	1,7
Offentliga myndigheter ¹	14	0,6	1,6	2,2	2,8
Näringsliv (fp ²)	48	1,8	0,3	0,8	1,4
Skattenetto ³	9	5,1	2,0	1,8	1,7
Import	29	-0,1	0,3	-0,6	-0,5
Tillförsel	100	1,4	0,6	0,6	1,0
Offentlig konsumtion	20	1,4	1,6	2,1	2,6
Hushållens konsumtionsutgifter	34	1,8	1,4	0,7	1,1
Investeringar	13	2,3	0,2	0,5	1,6
Export	33	0,6	-0,5	-0,1	-0,2
Användning	100	1,4	0,6	0,6	1,0

¹ Inklusivt hushållens ideella organisationer.

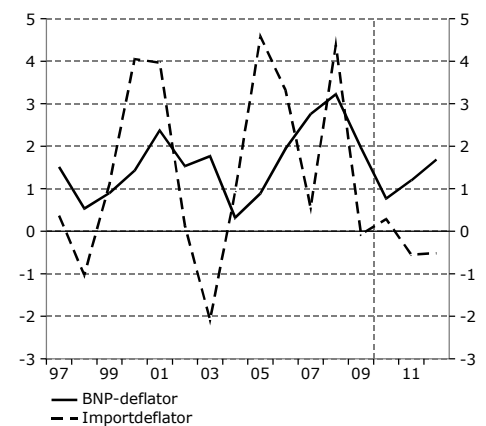
² Faktorpris (jämför med föregående tabell).

³ Produktionskatter minus produktionssubventioner.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 149 BNP-deflator och importdeflator

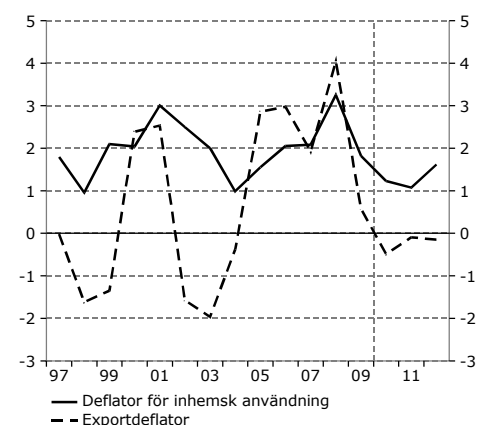
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 150 Deflator för inhemsk användning och exportdeflator

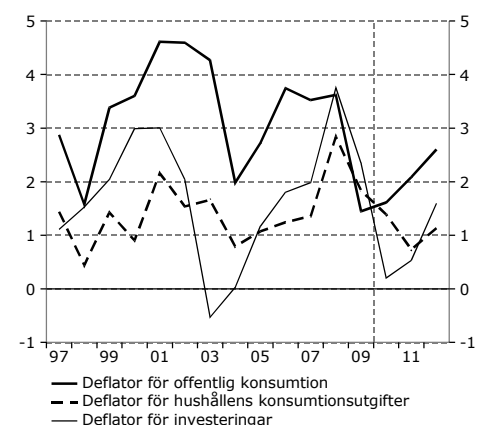
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

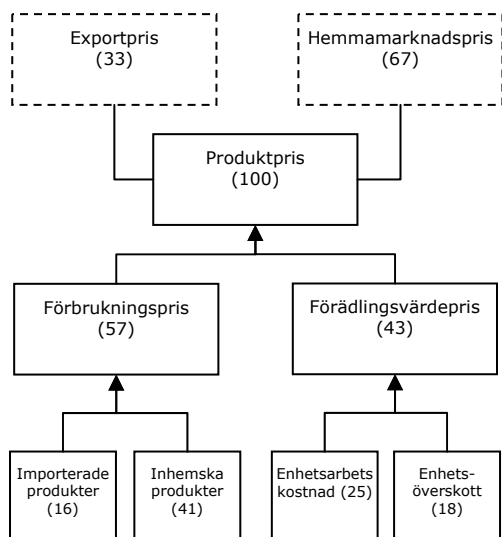
Diagram 151 Deflater för offentlig konsumtion, hushållens konsumtionsutgifter och investeringar

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Figur 1 Produktionskostnader och priser



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

Källa: Konjunkturinstitutet.

FAKTA

Sambandet mellan produktionskostnader och priser

Det som produceras i näringslivet, det vill säga bruttoproduktionen, kan dels exporteras och dels levereras till hemmamarknaden. De prisindex som hör samman med denna produktion benämns här *exportpris* respektive *hemmamarknadspris*, och det vägda genomsnittspriset för all produktion benämns *produktpris* (se figur 1).

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

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

Förädlingsvärdet anger det mervärde som genereras i företagen. Detta kan i huvudsak delas upp på arbetskostnader och bruttoöverskott.³¹ Genom att relatera dessa till förädlingsvärdet i fasta priser erhålls vad som här benämns *enhetsarbetskostnad* (arbetskostnad per producerad enhet) respektive *enhetsöverskott* (bruttoöverskott per producerad enhet). Förädlingsvärdet är justerat för de så kallade övriga produktionssubventionerna och övriga, ej löneberoende, produktionsskatter. Produktionsskatter som beror av lönen, så kallade löneskatter, ingår i arbetskostnaden.

Genom att dela bruttoöverskottet med förädlingsvärdet i löpande priser erhålls vinstandelen. Denna kan sägas vara en indikator för lönsamhet i företagen. Om syftet är att beskriva lönsamhet ska vinstandelen egentligen delas med kapitalkvoten, så att ett överskott för insatt kapital erhålls.³² Kapitalkvoten varierar i konjunkturförloppet och är hög då kapacitetsutnyttjandet är lågt och tvärtom. Måttet vinstandel har emellertid ett värde i sig då det beskriver hur mervärdet i företagen fördelas mellan ägare och anställda.

³¹ Här bortses från de så kallade övriga produktionsskatterna och övriga produktionssubventionerna.

³² Lönsamhet = vinstandel/kapitalkvot = (bruttoöverskott/förädlingsvärde)/(kapitalstock/förädlingsvärde) = bruttoöverskott/kapitalstock.

Inflation

Inflationen mätt med KPIF faller tillbaka i år men stiger sedan successivt under prognosperioden för att nå 1,6 procent 2012. Mätt med KPI ökar den snabbt från slutet av 2010. Det beror främst på att Riksbanken höjer reporäntan. KPI-inflationen kommer att ligga över Riksbankens inflationsmål på 2 procent 2012. Inflationen enligt KPIF däremot kommer att ligga under inflationsmålet under hela prognosperioden.

RÄNTEFÖRÄNDRINGAR FORTSÄTTER ATT PÅVERKA KPI-INFLATIONEN

Inflationstakten enligt konsumentprisindex (KPI) var i maj 2010 1,2 procent. Ett år tidigare, i maj 2009, var inflationstakten -0,4 procent. Inflationstakten enligt KPI har varierat ovanligt mycket de senaste åren (se diagram 152). Det beror på effekten av ändrade bolåneräntor som ingår i posten räntekostnader för egnahem (se figur 2). Att bolåneräntorna har varierat kraftigt är ett resultat av Riksbankens stora förändringar av reporäntan.

Riksbankens mål för penningpolitiken är att inflationen enligt KPI årligen ska vara 2,0 procent.³³ Räntekostnader är en stor post i KPI och bidrar ofta till att KPI tillfälligt varierar mer än vad som är önskvärt för en målvariabel. Riksbanken väljer därför ofta att studera olika mått på underliggande inflation, där vissa delposter är borttagna. Ett sådant mått på underliggande inflation är KPI med fast ränta (KPIF), där effekten av ändrade bolåneräntor är borttagna. På lång sikt uppvisar KPI och KPIF samma inflationstakt.

KPIF-inflationen var i maj 2,1 procent. Att inflationstakten enligt KPIF är så hög trots lågkonjunkturen beror bland annat på snabbt stigande enhetsarbetskostnader de senaste åren. Därtill försvagades kronan kraftigt i samband med den globala ekonomiska krisen. Importpriserna steg därför snabbt, vilket har bidragit till en högre inflation.

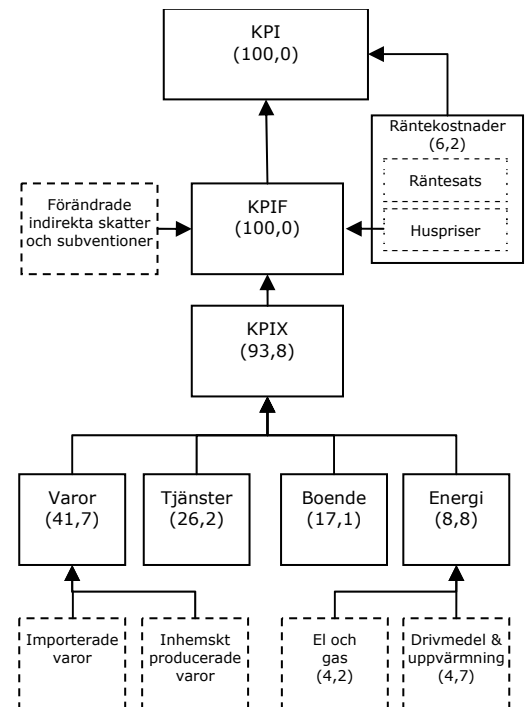
FÖRETAGEN TROR PÅ MÅTTLIG INFLATION

Företagens förväntningar om framtida inflation har visat sig vara en bra indikator för inflationen på ett års sikt.³⁴ Även om förväntningarna har vänt upp under loppet av 2009 tror företagen på en måttlig inflation om ett år (se diagram 153). Hushållens inflationsförväntningar ligger högre än företagens. Hushållens inflationsförväntningar har dock visat sig vara en sämre framåt-

³³ Riksbanken meddelade i juni 2010 en ändring i hur inflationsmålet uttrycks. Tidigare beskrevs inflationsmålet som att KPI årligen skulle stiga med 2 procent med ett toleransintervall om ± 1 procentenhet. Detta intervall är nu borttaget.

³⁴ Respondenterna frågas om den framtida utvecklingen för priserna i allmänhet, det vill säga inte specifikt om förväntningen om KPI eller KPIF. Inflationsförväntningarna verkar dock vara en bra indikator för de större aggregaten såsom exempelvis KPIX eller KPIF.

Figur 2 Inflationsmått

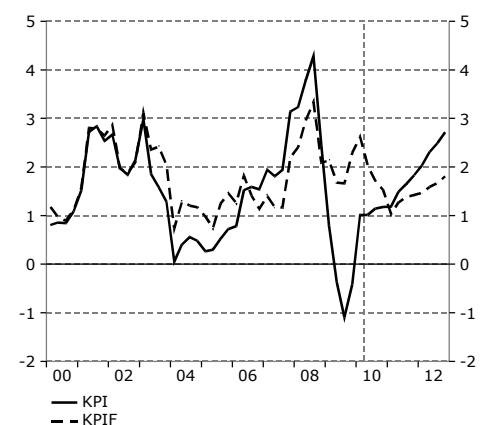


Anm. Parentes anger procentuell vikt i KPI 2010. Förändrade indirekta skatter och subventioner har ingen explicit vikt. Boende avser boende exkl. ränte- och energikostnader.

Källa: SCB.

Diagram 152 Konsumentpriser

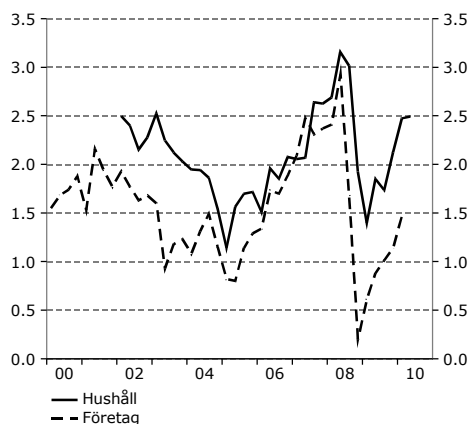
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 153 Inflationförväntningar på ett års sikt

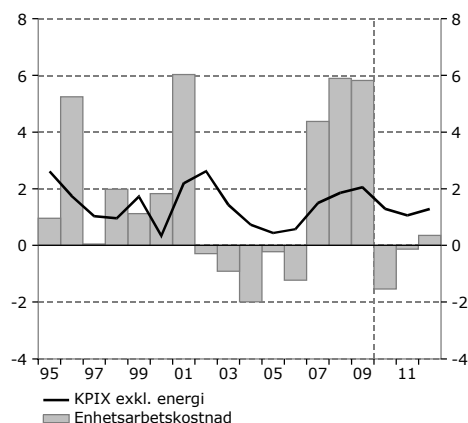
Procent, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 154 Konsumentpriser och enhetsarbetskostnad

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

blickande indikator, då den i högre grad följer den senast uppmätta inflationen.

FAKTA

Enhetsarbetskostnaden viktig för inflationen på sikt

På lång sikt bestäms inflationen i hög grad av hur enhetsarbetskostnaden utvecklas. Företagen anpassar på sikt priserna till utvecklingen av arbetskostnaden justerad för tillväxten i produktivitet så att vinsterna upprätthålls på en rimlig nivå. Förändringar av enhetsarbetskostnaden påverkar dock konsumentpriserna med viss fördröjning (se diagram 154). Det beror bland annat på att det är förenat med vissa kostnader att ändra priserna alltför ofta. Företagen har i enkätundersökningar uppgivit att de inte vill störa relationen till sina kunder med alltför stora och frekventa förändringar av priset. En annan orsak till trögheter i prissättningen är att efterfrågeläget inte alltid tillåter förändringar i priset.

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

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

INHEMSKA KOSTNADER OCH IMPORTPRISER DÄMPAR INFLATIONEN FRAMÖVER

Prisökningarna på varor och tjänster har de två senaste åren varit förhållandevis höga. Försvagningen av kronan efter krisens utbrott i september 2008 förefaller ha fått ett betydande genomslag på priserna. Prisökningarna beror även till stor del på att enhetsarbetskostnaden stigit kraftigt i tre år (se diagram 154).

I vilken utsträckning företagen kan föra kostnader vidare till konsumenterna beror mycket på efterfrågeläget. Den globala krisen innebar ett stort bortfall i efterfrågan framför allt för svensk exportindustri. Efterfrågan riktad mot de inhemska delarna av ekonomin minskade däremot inte i samma utsträckning.

Det har inneburit att företagen, trots lågkonjunkturen, har kunnat föra vidare delar av kostnadsökningen till konsumenterna.

Företagen effektiviserar sin produktion och produktiviteten stiger framöver. Den svaga arbetsmarknaden och de nya löneavtalen innebär att lönerna 2010–2012 ökar relativt lite sett ur ett historiskt perspektiv. Enhetsarbetskostnaden minskar därför i genomsnitt under prognosperioden. Detta dämpar kostnadstrycket och inflationen.

Dessutom har kronan sedan första halvåret 2009 åter börjat stärkas och den förväntas stärkas även framöver. Det innebär att utvecklingen i importpriserna dämpar inflationen framöver.

Sammantaget innebär detta att inflationstakten för varor och tjänster faller tillbaka under 2010 och blir måttlig de följande åren (se diagram 155).

Tabell 30 Konsumentpriser

Årlig procentuell förändring

	Vikt	2010	2011	2012
Varor	41,7	0,7	0,3	0,4
Tjänster	26,2	2,0	1,8	1,8
Boende exkl. räntor och energi	17,1	1,6	1,8	2,7
KPIX exkl. energi	84,9	1,3	1,1	1,3
Energi	8,8	6,3	-0,4	1,0
KPIX	93,8	1,7	0,9	1,3
Räntekostnader, huspriser ¹		0,3	0,4	0,3
Skatter och subventioner		-0,1	0,0	0,1
KPI med fast ränta	100,0	2,0	1,3	1,6
Räntekostnader, räntesats ¹		-1,1	0,6	1,2
KPI	100,0	1,1	1,5	2,4
HIKP		1,8	1,0	1,3

¹ Bidrag till KPI-inflationen, procentenheter. Räntekostnader har en vikt på 6,2 procent och utgör produkten av huspriser och räntesats.

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

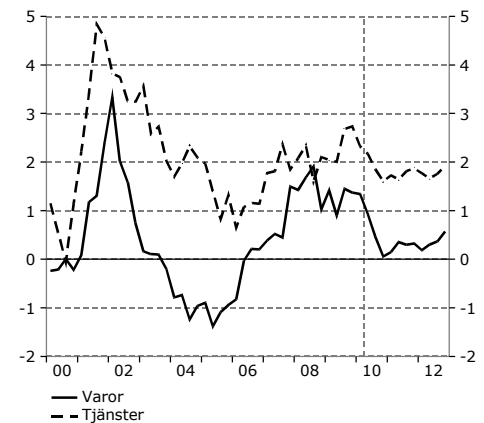
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

SVAGT STIGANDE ENERGIPRISER FRAMÖVER

Energipriserna bidrar sammantaget till att inflationen enligt KPIF 2010 blir högre än inflationstakten beräknat exklusive energipriserna (se diagram 156). Det beror främst på att bensinpriserna har stigit det senaste halvåret.

Det kalla vädret i början av 2010 bidrog i kombination med låg produktion av el i kärnkraftverken till att elpriserna tillfälligt steg snabbt, något som ytterligare bidrog till högre inflation. I takt med att temperaturen steg och de svenska kärnkraftverken återigen började producera har elpriserna fallit tillbaka till normala prisnivåer. Under återstoden av 2010 och under 2011–2012 stiger elpriserna svagt. Elpriserna bidrar därmed negativt till KPI-inflationen under 2011 men positivt 2012.

Diagram 155 Varu- och tjänstepriser
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden

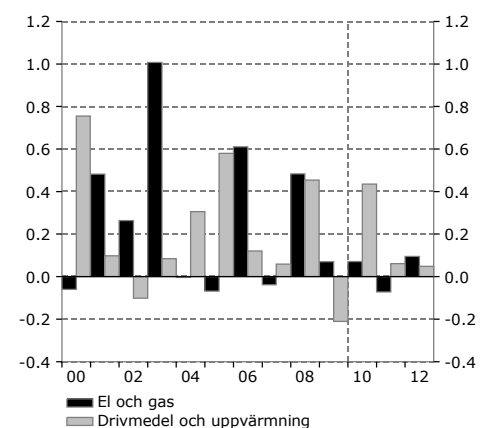


Anm. Exklusive förändrade indirekta skatter och subventioner.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 156 Energipriser, bidrag till KPI-inflation

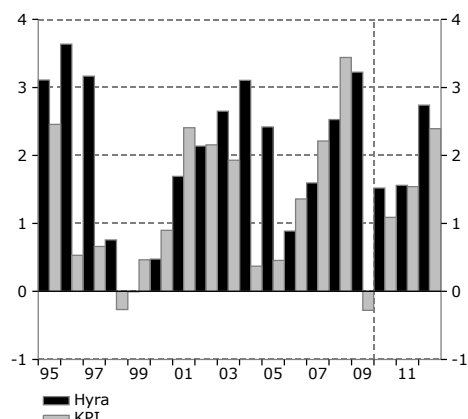
Procentenheter



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 157 Hyreskostnader

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

NYTT SYSTEM GER HÖGRE HYRESÖKNINGAR PÅ SIKT

I Sverige bestäms hyresökningar genom kollektiva hyresförhandlingar mellan de kommunala bostadsföretagen och olika hyresgästorganisationer. De privata hyresvärdena följer därefter de förhandlade hyresförändringarna.

Låga räntekostnader bidrog till att den genomsnittliga hyresökningen för 2010 blev 1,5 procent. Det låga ränteläget som rått under några år bedöms på liknande sätt dämpa hyresökningarna även för 2011. Hyresökningen bedöms bli 1,6 procent 2011 (se diagram 157).

Förutsättningarna för hyressättningen kommer att ändras från och med den 1 januari 2011.³⁵ De kommunala bostadsföretagen ska tydligare bedrivas på affärsmässiga grunder. De privata hyresvärdarna ska också vara med i de kollektiva förhandlingarna av kommande hyresförändringar.

Den största förändringen blir dock en bredare tolkning av begreppet bruksvärdeshyra. Det geografiska läget ska få en tydligare effekt på hyresnivåerna. Detta är något som redan har påbörjats i vissa regioner. Effekten blir störst i storstadsregionerna, där skillnaden i hyresnivåer mellan inner- och ytterområden blir större. Förändringen av hyressättningen väntas i sig medföra något högre genomsnittlig hyresförändring än annars vore fallet. Det nya systemet väntas dock få effekt med viss fördröjning samt under en längre tidsperiod framöver. Hyresökningen 2012 bedöms bli i genomsnitt 2,7 procent.

STIGANDE RÄNTEKOSTNADER HÖJER KPI-INFLATIONEN

KPIF-inflationen började falla tillbaka från slutet av 2009 på grund av lägre inhemska kostnader och fallande importpriser. I genomsnitt blir inflationen enligt KPIF 2,0 procent 2010 och 1,3 procent 2011. Något högre enhetsarbetskostnad och importpriser och en starkare efterfrågan bidrar till att inflationen enligt KPIF stiger till 1,6 procent 2012.

I takt med att reporäntan höjs kommer hushållens bolåneräntor att börja stiga. Inflationstakten enligt KPI blir då betydligt högre än inflationstakten enligt KPIF. KPI-inflationen blir 1,1 procent 2010, 1,5 procent 2011 och 2,4 procent 2012 (se diagram 152 och tabell 30).

³⁵ Regeringens proposition Allmännyttiga kommunala bostadsaktiebolag och reformerade hyressättningsregler (prop. 2009/10:185) väntas beslutas av riksdagen före sommaren.

Offentliga finanser och finanspolitik

Det offentliga finansiella sparandet är negativt under hela prognosperioden. Underskottet är dock måttligt och uppgår 2012 till -0,5 procent av BNP. Både de offentliga inkomsterna och utgifterna minskar successivt som andel av BNP. Konjunkturinstitutet prognostiserar att riksdagen kommer att besluta om ofinansierade åtgärder om ytterligare 25 miljarder kronor 2011, utöver de redan aviserade.

Läget i de offentliga finanserna 2010–2012

DEN OFFENTLIGA SEKTORNS FINANSIELLA SPARANDE ÄR SOM LÄGST 2011

Det finansiella sparandet i offentlig sektor är negativt under hela prognosperioden (se tabell 31). Som andel av BNP förbättras det finansiella sparandet i år, försämras 2011 men förbättras sedan åter 2012. Både de offentliga inkomsterna och utgifterna minskar som andel av BNP under prognosperioden (se diagram 158). En förklaring till att sparandet försämras 2011 är att riksdagen, enligt Konjunkturinstitutets prognos, kommer att besluta om ytterligare ofinansierade åtgärder på sammanlagt 25 miljarder kronor 2011, utöver dem som redan aviserats. Utan den ytterligare finanspolitiken blir det finansiella sparandet -0,6 procent av BNP. Jämfört med andra europeiska länder är det svenska underskottet litet. Enligt Europeiska kommissionens vårprognos har Sverige det näst minsta underskottet i EU 2010 och det minsta underskottet 2011.³⁶ Genomsnittet för EU-länderna ligger på -7,2 procent 2010 och -6,5 procent 2011.

Tabell 31 Den offentliga sektorns finansiella sparande

Miljarder kronor, löpande priser respektive procent av BNP

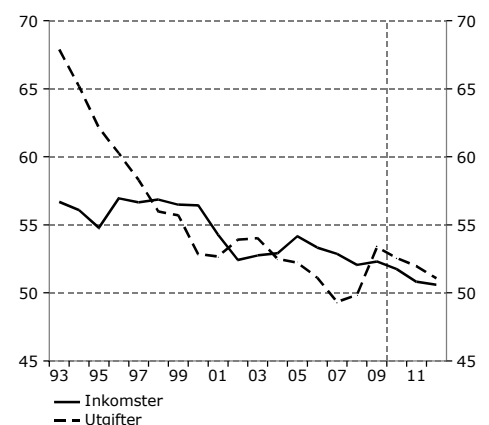
	2009	2010	2011	2012
Inkomster	1 626	1 680	1 719	1 790
Procent av BNP	52,3	51,7	50,8	50,6
Utgifter	1 658	1 707	1 758	1 807
Procent av BNP	53,3	52,6	52,0	51,1
Finansiellt sparande	-32	-27	-39	-17
Procent av BNP	-1,0	-0,8	-1,1	-0,5

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Statens finansiella sparande är negativt under hela prognosperioden medan ålderspensionssystemets är positivt (se tabell 32 och

Diagram 158 Den offentliga sektorns inkomster och utgifter

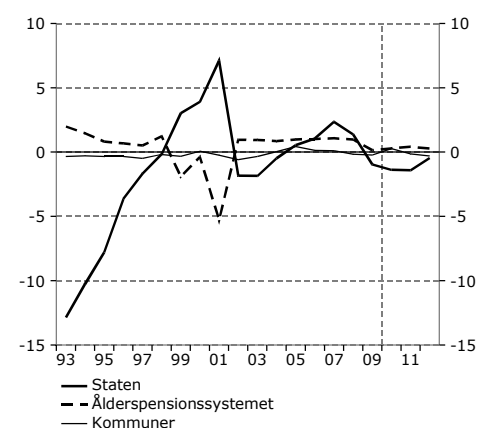
Procent av BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 159 Finansiellt sparande i delsektorer

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

³⁶ Se *European economic forecast*, våren 2010, European Economy 2/2010, Europeiska kommissionen.

diagram 159). I kommunsektorn är det finansiella sparandet positivt i år men negativt 2011–2012 till följd av att utgifterna ökar snabbare än skatteintäkterna och statsbidragen.

Tabell 32 Finansiellt sparande i delsektorer

Miljarder kronor respektive procent av BNP

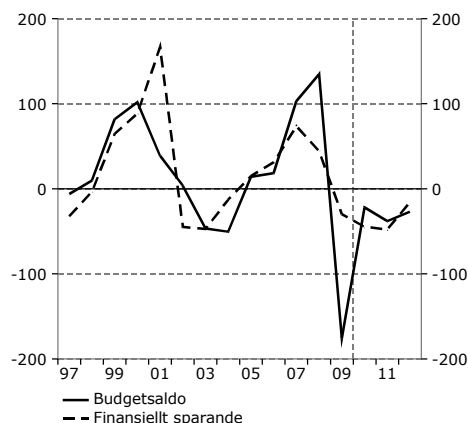
	2009	2009	2010	2011	2012
Staten	-30	-1,0	-1,4	-1,4	-0,5
Ålderspensionssystemet	5	0,2	0,3	0,4	0,3
Kommunsektorn	-7	-0,2	0,3	-0,1	-0,3
Den offentliga sektorn	-32	-1,0	-0,8	-1,1	-0,5

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Prognosen för de offentliga finanserna utgår från att riksdagen kommer att besluta om ytterligare 25 miljarder kronor 2011 i ofinansierade åtgärder. De ytterligare prognostiserade finanspolitiska åtgärderna fördelas schablonmässigt med hälften på inkomstsidan och hälften på utgiftssidan, se tabell 33.

Diagram 160 Statens budgetsaldo och finansiella sparande

Miljarder kronor



Källor: SCB, Riksgälden och Konjunkturinstitutet.

Tabell 33 Antagen fördelning av den prognostiserade finanspolitiken utöver redan beslutade eller aviserade åtgärder

Miljarder kronor, bidrag till årlig förändring i konjunkturjusterat sparande

	2011
Skatter från hushåll	-7,5
Skatter från företag	-5,0
Inkomster	-12,5
Offentlig konsumtion ¹	7,5
Transfereringar	5,0
Utgifter	12,5
Totalt	-25,0

¹ 5 miljarder kronor antas riktas till kommunal konsumtion via statsbidragsökningar med motsvarande belopp. De återstående 2,5 miljarder kronorna riktas till statlig konsumtion.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Mått på offentlig skuldsättning

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

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

FORTSATT BUDGETUNDERSKOTT MEN FALLANDE SKULDKVOT

Staten uppvisar ett budgetunderskott på 22 miljarder kronor 2010 (se tabell 34). När statens finansiella sparande försämras ytterligare 2011 så ökar budgetunderskottet och uppgår till 38 miljarder kronor. När statens finansiella sparande förbättras 2012 minskar budgetunderskottet något och uppgår då till 27 miljarder kronor (se diagram 160).

Budgetunderskottet medför ett statligt lånebehov, vilket resulterar i att statsskulden ökar under perioden 2011–2012 (se diagram 161). Skuldkvoten, det vill säga statsskulden i förhållande till BNP, faller dock 2010–2012. Det beror på att BNP växer snabbare än statsskulden.

Ett annat mått på skuldsättning är den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld, den så kallade Maastrichtskulden. Maastrichtskulden har fallit från 72,0 procent till 41,6 procent av BNP mellan åren 1994 och 2009. Maastrichtskulden ökar något 2010 men fortsätter sedan att minska. År 2012 motsvarar den 40,2 procent av BNP.

Jämfört med andra EU-länder har Sverige en låg Maastrichtskuld. De senaste jämförbara uppgifterna är från 2008. Dessa visar att Sverige då hade en Maastrichtskuld motsvarande 37,6 procent av BNP. Genomsnittet inom EU var då 61,6 procent av BNP och för euroländerna 69,4 procent av BNP.³⁷

Tabell 34 Budgetsaldo och statsskuld

Miljarder kronor respektive procent av BNP

	2009	2010	2011	2012
Finansiellt sparande i staten	-30	-45	-48	-16
Procent av BNP	-1,0	-1,4	-1,4	-0,5
Avgränsningar, periodiseringar, med mera	-146	23	10	-11
Budgetsaldo	-176	-22	-38	-27
Procent av BNP	-5,7	-0,7	-1,1	-0,8
Värdeförändring, övrigt	89	27	11	7
Statsskuld, förändring	87	-6	27	20
Statsskuld	1 149	1 143	1 170	1 191
Procent av BNP	37,0	35,2	34,6	33,6
Maastrichtskuld	1 294	1 357	1 391	1 423
Procent av BNP	41,6	41,8	41,1	40,2

Anm. I prognosen för budgetsaldot ingår ingen ytterligare utförsäljning av statliga bolag 2011 och 2012.

Källor: Ekonomistyrningsverket, SCB, Riksgälden och Konjunkturinstitutet.

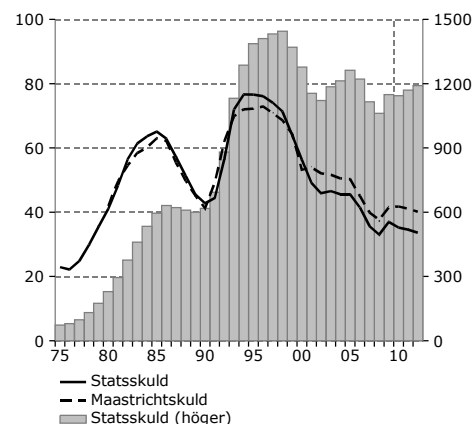
DEN OFFENTLIGA SEKTORNS FINANSIELLA FÖRMÖGENHET ÖKAR

Den offentliga sektorns finansiella ställning (finansiella tillgångar minus finansiella skulder) var positiv 2009 och motsvarade 23,5 procent av BNP (se diagram 162). Den offentliga sektorns finansiella förmögenhet finns i huvudsak i ålderspensionssystemet, medan staten har en nettoskuld.

Sedan 2000 är de finansiella tillgångarna större än skulderna inom den offentliga sektorn. Detta beror på att det har byggts upp en offentlig förmögenhet till följd av överskotten i de offentliga finanserna under slutet av 1990-talet och mitten av 2000-talet. Den offentliga sektorns finansiella ställning förbättras, räknat i kronor, mellan 2010 och 2012. Som andel av BNP förbättras den offentliga sektorns finansiella ställning 2010, men den försämras något 2011–2012 och motsvarar då knappt en fjärdedel av BNP (se tabell 35).

Diagram 161 Offentlig skuldsättning

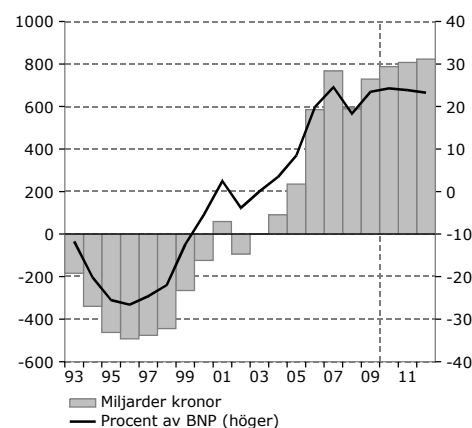
Procent av BNP respektive miljarder kronor



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 162 Den offentliga sektorns finansiella ställning

Miljarder kronor respektive procent av BNP

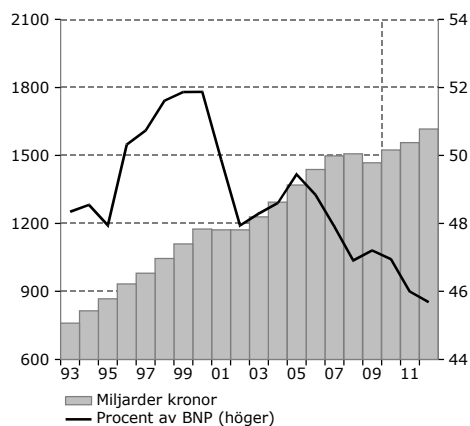


Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

³⁷ Se *European economic forecast*, våren 2010, European Economy 2/2010, Europeiska kommissionen.

Diagram 163 Skatter och avgifter

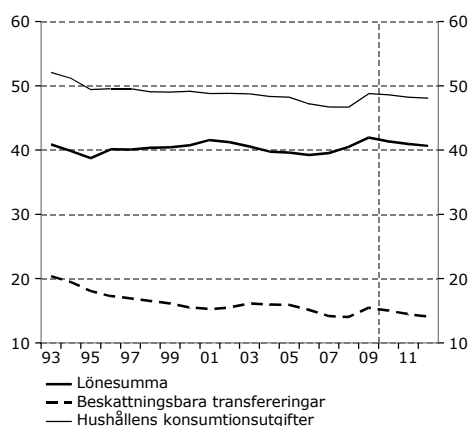
Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 164 Viktiga skattebaser

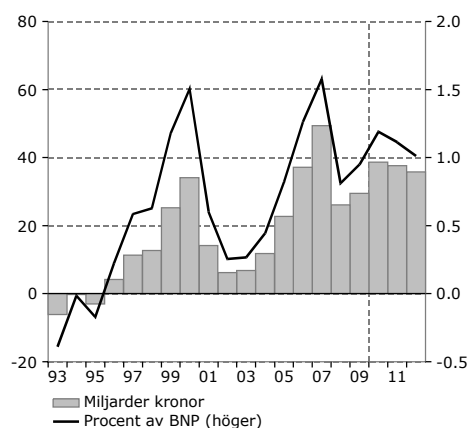
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 165 Skatt på hushållens kapitalinkomster

Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 35 Den offentliga sektorns finansiella ställning

Miljarder kronor respektive procent av BNP

	2009	2010	2011	2012
Staten	-163	-146	-166	-185
Procent av BNP	-5,3	-4,5	-4,9	-5,2
Kommunsektorn	58	74	76	72
Procent av BNP	1,9	2,3	2,2	2,0
Ålderspensionssystemet	834	860	897	936
Procent av BNP	26,8	26,5	26,5	26,5
Offentlig sektor	729	788	807	823
Procent av BNP	23,5	24,3	23,8	23,3

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Den offentliga sektorns inkomster

Skattekvoten, det vill säga skatteinkomsterna som andel av BNP, faller mellan 2009 och 2012 (se diagram 163 och tabell 36), vilket främst förklaras av skattesänkningar.

Utvecklingen av lönesumman i ekonomin, beskattningsbara transfereringar och hushållens konsumtionsutgifter påverkar skatteinkomsterna. År 2009 utvecklades dessa skattebaser starkare än BNP, men 2010–2012 minskar de som andel av BNP (se diagram 164).

Tabell 36 Den offentliga sektorns inkomster

Procent av BNP

	2009	2010	2011	2012
Hushållens direkta skatter	16,9	16,5	15,8	15,6
Företagens direkta skatter	2,7	3,2	3,2	3,3
Socialavgifter	8,8	9,0	8,9	8,9
Mervärdesskatt	9,5	9,6	9,6	9,6
Punktskatter	2,9	2,9	2,8	2,7
Övriga skatter	6,3	5,7	5,6	5,6
EU-skatter	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Skattekvot	47,2	47,0	46,0	45,7
Övriga inkomster	5,3	5,0	5,0	5,1
Offentliga sektorns inkomster	52,3	51,7	50,8	50,6

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

SÄNKTA SKATTER FÖR HUSHÅLLEN

Hushållens direkta skatter minskar som andel av BNP 2010–2012 (se tabell 36). Det beror dels på att de inkomster som ligger till grund för beskattningen växer långsammare än BNP, dels på skattesänkningar. År 2010 genomfördes bland annat det fjärde steget av jobbskatteavdraget. Skatten sänktes dessutom för personer som är 65 år och äldre genom att deras grundavdrag höjdes i ett andra steg. I prognosen för 2011 och 2012 antas att hushållens skatter sänks ytterligare. År 2011 sänks skatten för

personer som är 65 år och äldre med 5 miljarder kronor, enligt vad som har aviserats av regeringen. Därutöver antas att hushållens direkta skatter sänks med 7,5 miljarder kronor 2011.

INKOMSTERNA FRÅN KAPITALSKATTER HAR PASSERAT BOTTEN

Inkomsterna från hushållens och företagens kapitalskatter nådde botten 2008 respektive 2009, vilket höll tillbaka den totala skattekvoten dessa år.

I år ökar åter inkomsterna från hushållens kapitalskatter som andel av BNP. Det förklaras främst av att de realisationsvinster som ligger till grund för beskattningen ökar samtidigt som skattereduktionerna för utgiftsräntor är mycket låga. Allteftersom räntorna höjs ökar dessa skattereduktioner, vilket håller tillbaka hushållens kapitalskatter som andel av BNP 2011–2012 (se diagram 165).

Även inkomsterna från företagsskatter ökar i år (se diagram 166) som en följd av ökade vinster i företagen. Som en del av Konjunkturinstitutets prognostiserade finanspolitik antas att företagsskatterna sänks med 5 miljarder kronor från och med 2011. Trots detta fortsätter inkomsterna från företagsskatter att öka, vilket förklaras av fortsatt ökande vinster.

STABILA INKOMSTER FRÅN SOCIALAVGIFTER OCH MERVÄRDESSKATT

Inkomsterna från socialavgifter ökar som andel av BNP 2010, vilket är en följd av att avgiftssatserna höjs. Samtidigt görs en motsvarande sänkning av allmän löneavgift som i tabell 36 ingår i övriga skatter. Det totala avgiftsuttaget är därmed oförändrat. Bortsett från effekterna av denna omfördelning följer socialavgifterna utvecklingen av lönesumman 2010–2012 och minskar som andel av BNP (se diagram 167).

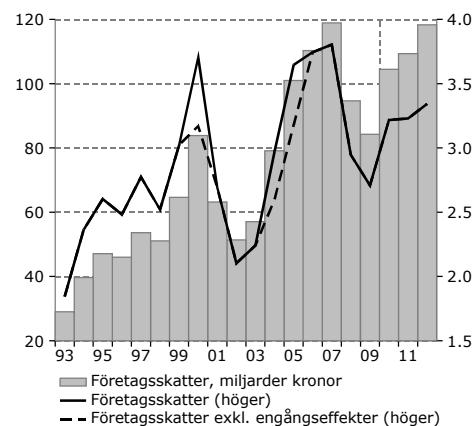
Inkomsterna från mervärdesskatt ökar 2010–2012 men som andel av BNP är de oförändrade (se tabell 36 och diagram 168).

Den offentliga sektorns utgifter

Offentliga sektorns utgifter minskar som andel av BNP under hela prognosperioden 2010–2012 (se diagram 169 och tabell 37). Det är en följd av att både offentlig konsumtion och transferreringar till hushåll minskar (se diagram 170).

Diagram 166 Företagsskatter

Miljarder kronor respektive procent av BNP

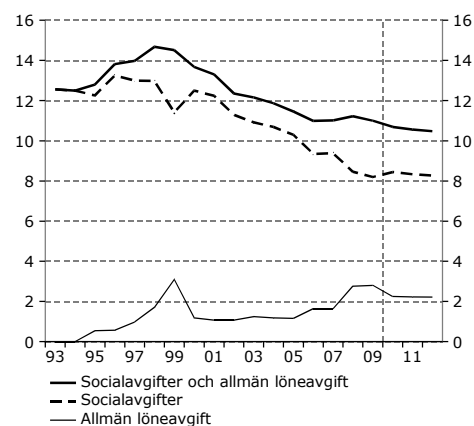


Anm. Till engångseffekter räknas utbetalningarna från Alecta 2000 och de extra upplösta periodiseringsfonderna 2004 och 2005.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 167 Socialavgifter och allmän löneavgift

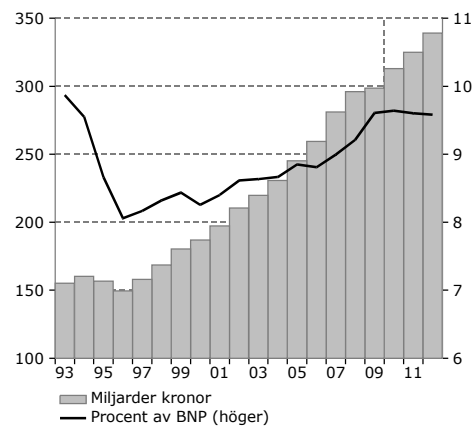
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 168 Mervärdesskatt

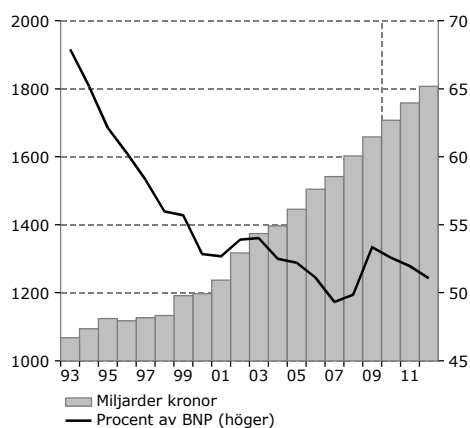
Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 169 Den offentliga sektorns utgifter

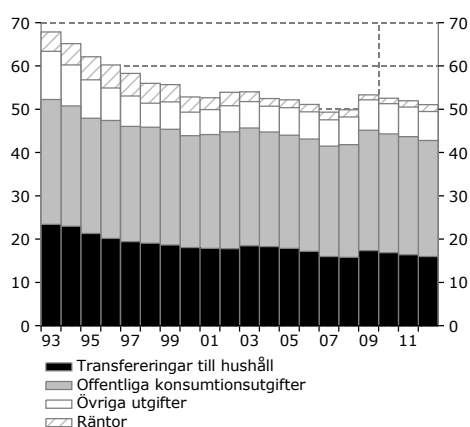
Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 170 Den offentliga sektorns utgifter, realekonomisk fördelning

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Helårsekvalenter

En helårsekvalent motsvarar en person som försörjs med full ersättning ett helt år, det vill säga två personer som varit arbetslösa ett halvår var blir en helårsekvalent tillsammans. En helårsekvalent är alltså en statistisk konstruktion och beräknas för att ge ett jämförbart mått över tiden på hur stor andel av befolkningen som försörjs med sociala ersättningar.

Tabell 37 Den offentliga sektorns utgifter

Procent av BNP, löpande priser

	2009	2010	2011	2012
Offentlig konsumtion	27,8	27,5	27,2	26,8
Offentliga investeringar	3,5	3,5	3,3	3,2
Transfereringar	20,9	20,4	19,9	19,4
Utland	1,6	1,6	1,6	1,6
Företag	2,0	2,0	1,9	1,9
Hushåll	17,3	16,9	16,4	15,9
Ränteutgifter	1,2	1,3	1,4	1,6
Offentliga sektorns utgifter	53,3	52,6	52,0	51,1

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

OFFENTLIG KONSUMTION OCH INVESTERINGAR MINSKAR SOM ANDEL AV BNP

Konsumtionsutgifterna ökar svagt i kommunsektorn under hela prognosperioden. Även den statliga konsumtionen ökar i år och nästa år, vilket är en följd av bland annat ökade kostnader för arbetsmarknadspolitiska åtgärder (se vidare kapitlet "BNP och efterfrågan"). Som andel av BNP minskar dock de offentliga konsumtionsutgifterna successivt under hela prognosperioden.

De kommunala investeringarna ökar under hela prognosperioden som en följd av flera pågående stora investeringsprojekt och ökad grad av medfinansiering av infrastruktur. De statliga investeringarna minskar däremot under prognosperioden som helhet på grund av minskade anslag till Trafikverket. Totalt sett ökar de offentliga investeringarna svagt. Som andel av BNP minskar de något (se vidare kapitlet "BNP och efterfrågan").

ANTALET PERSONER MED SOCIALA ERSÄTTNINGAR MINSKAR ÅTER 2012

Antalet personer (omräknat till så kallade helårsekvalenter) som försörjs med sociala ersättningar ökar 2010, ligger i stort sett kvar på oförändrad nivå 2011 och minskar 2012 (se tabell 38 och diagram 171).

De nya regler i sjukförsäkringen som gäller från och med den 1 juli 2008 innebär bland annat en maximal tidsgräns på 2,5 år för sjukskrivning med sjukpenning. Det blir då svårare att bli berättigad till sjukersättning (förtidspension) eftersom arbetsförmågan måste vara livslång. Dessutom upphör den tidsbegränsade sjukersättningen. Reglerna medför att totalt ca 45 000 personer utförsäkras från sjukförsäkringen 2010 och ytterligare ca 20 000 personer 2011. Alla som utförsäkras erbjuds ett individuellt arbetsmarknadsprogram i tre månader. Därefter kan en ny period med sjukskrivning påbörjas om så är motiverat. Sammantaget leder de nya reglerna till fler personer med arbetsmarknadsersättning och färre med sjukersättning.

Tabell 38 Personer 20–64 år försörjda med sociala ersättningar

Helårsekvivalenter, tusental

	2009	2010	2011	2012
Ohälsa	521	472	444	422
Sjuk- och rehabiliteringspenning	105	89	98	102
Sjuk- och aktivitetsersättning	416	383	347	320
Arbetsmarknadsersättning	252	332	347	328
Arbetslöshetsersättning	131	151	171	169
Arbetsmarknadsprogram	121	181	176	159
Ekonomiskt bistånd	95	104	112	112
Totalt	868	908	903	862
Förändring från föregående år	45	40	-5	-41
Andel av befolkningen i åldergruppen 20–64 år, procent	16,0	16,6	16,4	15,6

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Försäkringskassan bedömer att knappt 40 procent av de utför-säkrade kommer att återgå till sjukpenning efter tre månader. Det innebär att antalet personer med sjukpenning återigen ökar 2011. Ökningen bedöms fortsätta 2012. Antalet personer med sjukersättning minskar med 96 000 under prognosperioden som en effekt av både minskat inflöde och ökat utflöde (se diagram 172).

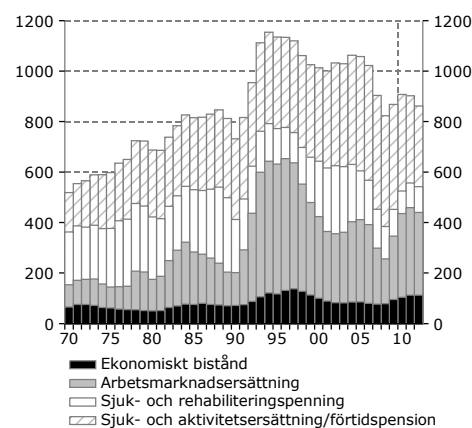
Antalet personer med arbetsmarknadsersättning ökar från 2009 till 2011 med 95 000 helårsekvivalenter som ett resultat av lågkonjunkturen och de nya reglerna i sjukförsäkringen. Av samma skäl stiger även antalet helårsekvivalenter med ekonomiskt bistånd.

TRANSFERERINGAR TILL HUSHÅLL MINSKAR

Under 2010–2012 minskar transfereringarna till hushållen successivt som andel av BNP (se tabell 39). Det är en följd av minskade utgifter för ohälsa och en begränsad ökning av pensionsutgifterna. Regeländringar i sjukförsäkringen innebär att utgifterna för framför allt sjukersättningen minskar.

Diagram 171 Helårsekvivalenter i olika ersättningsystem, 20–64 år

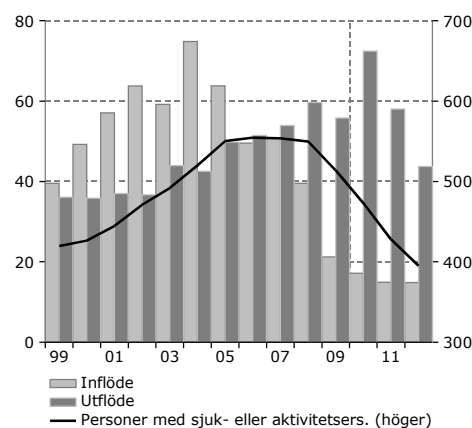
Tusental



Källor: SCB, Socialförsäkringsutredningen och Konjunkturinstitutet.

Diagram 172 Personer med sjuk- eller aktivitetsersättning

Tusental



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 39 Offentliga transfereringar till hushåll

Procent av BNP, löpande pris

	2009	2010	2011	2012
Ålderdom	9,0	8,7	8,3	8,3
Arbetsmarknad	1,1	1,2	1,2	1,1
Ohälsa	2,6	2,3	2,1	1,9
Handikapp	1,0	1,0	1,0	1,0
Barn/studier	2,2	2,3	2,2	2,2
Ekonomiskt bistånd	0,4	0,4	0,4	0,4
Övrigt	1,0	1,0	1,1	1,1
Transfereringar till hushåll	17,3	16,9	16,4	15,9

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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

De sammanlagda pensionsutbetalningarna sjunker som andel av BNP 2010 och 2011. Detta sker trots ett ökat antal pensionärer och förklaras av balanseringen i pensionssystemet som innebär att pensionerna skrivs ner 2010 och 2011³⁸. År 2012 är pensionsutbetalningarna oförändrade som andel av BNP eftersom pensionerna då återigen räknas upp.

Utgifterna för arbetslösheten är höga 2010 och 2011 på grund av det svaga arbetsmarknadsläget, men minskar något 2012 allteftersom arbetsmarknaden förbättras.

Den prognostiserade finanspolitiken, utöver beslutade och aviserade åtgärder, innebär i sig att transfereringsutgifterna till hushållen ökar med 5,0 miljarder kronor 2011.

Finanspolitikens inriktning

Indikator för finanspolitikens inriktning

Finanspolitikens inriktning avser dess effekt på resursutnyttjandet i ekonomin. En expansiv finanspolitik ökar resursutnyttjandet, en åtstramande finanspolitik minskar resursutnyttjandet, och en neutral finanspolitik har ingen effekt på resursutnyttjandet. Med resursutnyttjande avses BNP-gapet, det vill säga skillnaden mellan faktisk och potentiell BNP.

Konjunkturinstitutet bedömer finanspolitikens inriktning utifrån den årliga förändringen av det konjunkturjusterade sparandet. Ett konjunkturjusterat sparande som minskar indikerar att finanspolitiken är expansiv, ett konjunkturjusterat sparande som ökar indikerar att finanspolitiken är åtstramande, och ett konjunkturjusterat sparande som inte förändras indikerar att finanspolitiken är neutral.

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

LÅGKONJUNKTUREN MOTIVERAR EN FORTSATT EXPANSIV FINANSPOLITIK

Det konjunkturjusterade sparandet minskar 2010 och 2011, vilket indikerar att finanspolitiken är expansiv under perioden (se diagram 173). Konjunkturinstitutet bedömer att lågkonjunkturen motiverar ytterligare ofinansierade åtgärder om 25 miljarder kronor 2011, utöver de åtgärder som har beslutats av riksdagen eller aviserats av regeringen. Denna bedömning baseras på en avvägning mellan stabiliseringspolitiskt behov och offentliga finanser som är i linje med överskottsmalet.

Med de tillkommande finanspolitiska åtgärderna om 25 miljarder kronor mildras effekterna av lågkonjunkturen. De tillkommande åtgärderna bedöms innebära att BNP-tillväxten blir ca 0,4 procentenheter högre 2011 och att ca 15 000 fler per-

³⁸ För en beskrivning av balanseringen, se *Konjunkturläget*, mars 2009.

soner kommer att vara sysselsatta i slutet av 2012, än vad som vore fallet utan denna extra finanspolitiska stimulans.

ÅTERGÅNG TILL ETT HÖGRE FINANSIELLT SPARANDE

Konjunkturinstitutets kortsiktsprognos sträcker sig fram till och med 2012. I den mer översiktliga medelfristprognosen framgår att finanspolitiken 2013–2015 blir något åtstramande, till följd av en underliggande utveckling där inkomsterna stiger mer än utgifterna. De offentliga finanserna förbättras från och med 2012 och visar överskott från och med 2013. Det finansiella sparandet motsvarar 1,5 procent av BNP 2015 (se diagram 173). Ett överskott i denna storleksordning är motiverat med hänsyn till asymmetrin i konjunkturcyklerna. Eftersom resursutnyttjandet i genomsnitt är lägre än vad som betraktas som normalt bör en finanspolitik som förs i linje med överskottsmålet leda till överskott som överstiger 1 procent av BNP när konjunkturläget är balanserat.

LÅG SKULDNIVÅ JÄMFÖRT MED MÅNGA EU-LÄNDER

Återgången till ett högre finansiellt sparande i den offentliga sektorn gör att skuldsättningen stabiliseras på en nivå som är väl förenlig med ett fortsatt högt förtroende för de offentliga finansernas hållbarhet. Ett av villkoren i EU:s stabilitets- och tillväxtpakt är att den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld, den så kallade Maastrichtskulden, inte får överstiga 60 procent av BNP. År 2011 motsvarar den svenska Maastrichtskulden 41,1 procent av BNP (se diagram 174). Detta är lågt i EU-sammanhang. Europeiska kommissionens prognos från april visar på betydligt större skuldsättning för flertalet EU-länder. År 2011 väntas den genomsnittliga Maastrichtskulden i EU motsvara 84 procent av BNP, och 15 länder väntas ha en skuldkvot som överstiger 60 procent av BNP.³⁹

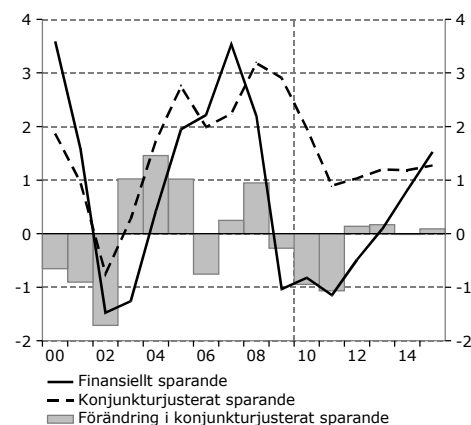
Budgetpolitiska mål

FINANSPOLITIKEN ÄR FÖRENLIG MED ÖVERSKOTTSMÅLET

De offentliga finanserna visar underskott 2009–2012. Det är en följd av den kraftigt försämrade konjunkturen och den expansiva finanspolitik som fördes 2009 och prognostiseras för 2010–2011 (se tabell 40 och diagram 173).

Diagram 173 Finansiellt sparande, konjunkturjusterat sparande och förändring i konjunkturjusterat sparande

Procent av BNP respektive potentiell BNP

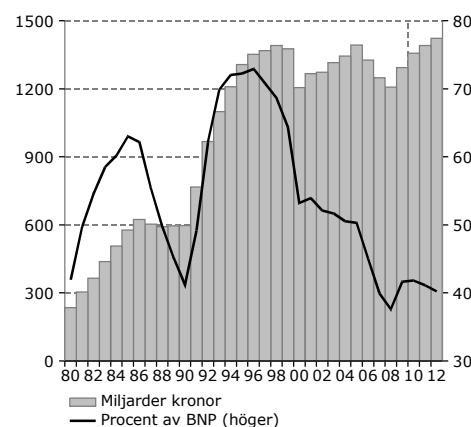


Anm. För 2013–2015 används Konjunkturinstitutets medelfristprognos som finns tillgänglig på www.konj.se/statistik.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 174 Konsoliderad bruttoskuld (Maastrichtskuld)

Miljarder kronor respektive procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Budgetpolitiska mål

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

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

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

³⁹ Se *European economic forecast*, våren 2010, European Economy 2/2010, Europeiska kommissionen.

Tabell 40 Finansiellt sparande och konjunkturjusterat sparande vid prognostiserad finanspolitik

Procent av BNP respektive potentiell BNP

	2009	2010	2011	2012
Finansiellt sparande	-1,0	-0,8	-1,1	-0,5
Konjunkturjusterat sparande	2,9	2,0	0,9	1,0

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

För att bedöma om de offentliga finanserna utvecklas i linje med överskottsmålet använder Konjunkturinstitutet en indikator, det konjunkturjusterade sparandet.⁴⁰ I bedömningen tas hänsyn till att konjunkturcyklerna är asymmetriska, det vill säga att resursutnyttjandet i genomsnitt är lägre än vad som betraktas som normalt. Ett överskottsmål som uppgår till 1 procent av BNP över en konjunkturcykel innebär därmed att överskottet måste vara större än 1 procent vid ett normalt eller högre resursutnyttjande.

Det konjunkturjusterade sparandet låg 2009 på en hög nivå. Det minskar under prognosperioden för att 2011 understiga 1 procent och 2012 uppgå till 1 procent (se tabell 40 och diagram 173). Detta indikerar att överskottsmålet överskrids 2009 och 2010, men underskrids 2011 och 2012. Sammantaget bedömer Konjunkturinstitutet att den prognostiserade finanspolitiken är förenlig med överskottsmålet.

ÖVERSKOTTSMÅLET VID BESLUTAD OCH AVISERAD FINANSPOLITIK

Den finanspolitik som riksdagen hittills har beslutat om för i år och den som regeringen har aviserat för 2011–2012 är mindre expansiv än den finanspolitik som Konjunkturinstitutet prognostiserar. Det innebär att det konjunkturjusterade sparandet blir 0,7 procentenheter högre 2011 och 2012 när endast den beslutade och aviserade politiken tas med i bedömningen.

Med denna politik blir resursutnyttjandet i ekonomin lägre, vilket medför lägre skatteinkomster och högre utgifter för transfereringar. Nettoeffekten på det finansiella sparandet bedöms uppgå till 0,5 procentenheter 2011 och 2012 (jämför tabell 40 och tabell 41).

Tabell 41 Finansiellt sparande och konjunkturjusterat sparande vid beslutad och aviserad finanspolitik

Procent av BNP respektive potentiell BNP

	2009	2010	2011	2012
Finansiellt sparande	-1,0	-0,8	-0,6	0,0
Konjunkturjusterat sparande	2,9	2,0	1,6	1,7

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

⁴⁰ En beskrivning av det konjunkturjusterade sparandet finns i den grå rutan i avsnittet "Finanspolitikens inriktning".

STORA MARGINALER TILL UTGIFTSTAKET

Trots lågkonjunkturen blev marginalen till utgiftstaket 24 miljarder kronor 2009. Till den höga marginalen 2009 bidrar bland annat de lägre utgifterna för ohälsan.

Utgiftstaket ökade 2009 med 37 miljarder kronor jämfört med 2008. Det motsvarar 0,6 procent av BNP (se diagram 175). Det fastställda utgiftstaket ökar med ytterligare 35 miljarder kronor 2010 och sedan med 30 respektive 20 miljarder kronor 2011 och 2012. Det innebär en successiv minskning av utgiftstaket som andel av BNP.

Den årliga ökningen av utgiftstaket mellan 2000 och 2012 uppgår till ca 30 miljarder kronor. När BNP växer i normal takt innebär en ökning av utgiftstaket på ca 30 miljarder kronor att utgiftstaket minskar som andel av BNP. Regeringen anser vidare att utgiftstaket ska falla svagt som andel av BNP.

Tabell 42 Utgiftstak för staten

Miljarder kronor respektive procent av BNP

	2009	2010	2011	2012
Fastställda utgiftstak för staten ¹	989	1 024	1 054	1 074
Procent av BNP	31,8	31,5	31,1	30,3
Summa takbegränsade utgifter vid prognostiserad finanspolitik	965	981	1 009	1 022
Procent av BNP	31,0	30,2	29,8	28,9
Marginal till taket vid prognostiserad finanspolitik	24	43	45	52
Marginal till taket vid beslutad och aviserad finanspolitik	24	43	58	65

¹ Efter tekniska justeringar.

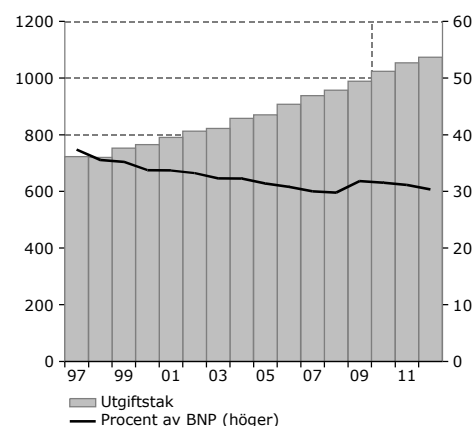
Källor: Ekonomistyrningsverket, Finansdepartementet och Konjunkturinstitutet.

Utgifterna under utgiftstaket minskar som andel av BNP under prognosperioden och budgeteringsmarginalen till taket är stor alla prognosår (se tabell 42 och diagram 176). Den låga utgiftsökningen förklaras bland annat av balanseringen i pensionssystemet som medför att pensionsutbetalningarna ökar i begränsad omfattning⁴¹. Dessutom innebär de nya reglerna i sjukförsäkringen minskade utgifter för ohälsan. Arbetsmarknaden har hittills utvecklats bättre än väntat även om arbetslösheten är fortsatt hög. Utgifterna för arbetslösheten har justerats ner.

Konjunkturinstitutets prognostiserade finanspolitik utöver redan beslutade och aviserade åtgärder innebär ökade utgifter för offentlig konsumtion och transfereringar till hushåll. Sammantaget innebär den prognostiserade finanspolitiken i sig att de takbegränsade utgifterna ökar med 12,5 miljarder kronor 2011. Men samtidigt innebär den prognostiserade finanspolitiken att konjunkturen utvecklas starkare och utgifterna för arbetsmarknaden minskar därmed.

Diagram 175 Utgiftstak

Miljarder kronor respektive procent av BNP

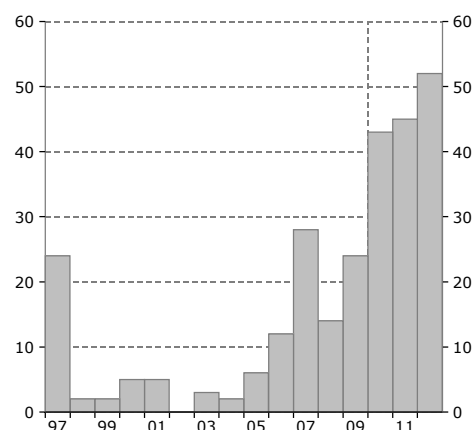


Anm. Fastställt utgiftstak efter tekniska justeringar.

Källor: Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet.

Diagram 176 Marginal till utgiftstaket

Miljarder kronor

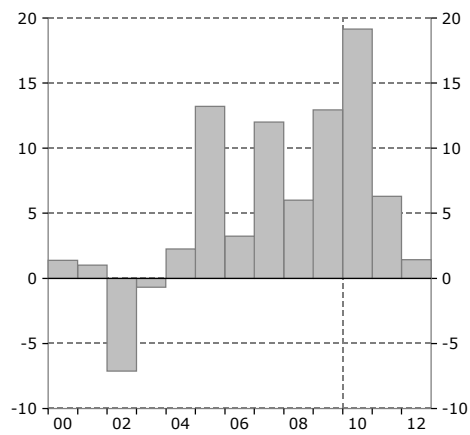


Källor: Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet.

⁴¹ För en beskrivning av balanseringen, se *Konjunkturläget*, mars 2009.

Diagram 177 Resultat i kommunsektorn exkl. extraordinära poster

Miljarder kronor



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

KOMMUNSEKTORN KLARAR BALANSKRAVET MED STOR MARGINAL

Kommunsektorn som helhet kommer i år att klara balanskravet med mycket god marginal (se diagram 177). Kommunsektorn har i år tillförts sammanlagt 17 miljarder kronor i tillfälliga extra resurser. Från och med 2011 har statsbidragsökningar på 5 miljarder kronor aviserats. En viktig förklaring till det kraftigt positiva resultatet 2010 är denna ojämna fördelning över åren av de extra resurserna; kommunsektorn anpassar i år sina kostnader för att uppfylla balanskravet 2011, vilket innebär att årets resurstillskott går till sparande. Som en del av Konjunkturinstitutets prognostiserade finanspolitik antas kommunsektorn tillföras ytterligare 5 miljarder kronor i statsbidrag från och med 2011. Detta i kombination med de kostnadsbesparingar som nu sker leder till att kommunsektorn som helhet kan öka personalstyrkan något från och med slutet av 2010, samtidigt som de klarar balanskravet 2011 och 2012.

Prognosrevideringar 2010–2011

I detta kapitel jämförs den aktuella prognosen med den prognos som Konjunkturinstitutet publicerade i mars 2010. Syftet är att tydliggöra de viktigaste förändringarna i prognosen och översiktligt redogöra för orsakerna. Det är prognoserna för 2010 och 2011 som är föremål för jämförelsen. Prognosen för 2012 behandlas inte eftersom den publiceras för första gången i detta Konjunkturläge.⁴²

Den internationella utvecklingen

Världsekonomin är i en återhämtningsfas och konjunkturbilden är tudelad. Bilden av den globala ekonomin är därmed i stort sett oförändrad sedan december 2009, men den statsfinansiella krisen i Europa har förskjutit riskbilden nedåt. OECD-ländernas produktion stiger åter efter ett djupt fall 2009 medan de asiatiska tillväxtekonomierna fortsätter att utvecklas snabbt efter en tillfällig uppbromsning av tillväxten. Styrkan i återhämtningen (främst i Asien) har dock överraskat. Precis som i mars har den globala tillväxtprognosen för 2010 höjts något men den här gången förutses en marginellt långsammare tillväxt nästa år.

Det är i första hand tillväxtekonomiernas BNP för i år som har reviderats upp. Tillväxten i Indien och i Kina har reviderats upp med 0,7 respektive 0,5 procentenheter (se diagram 178⁴³, diagram 179 och tabell 43). OECD-ländernas BNP växer också snabbare i år än vad som bedömdes i marsprognosen. Konjunkturinstitutets prognos för OECD-ländernas tillväxt 2010 har reviderats upp med 0,3 procentenheter. Motsvarande tillväxttal för nästa år har dock dragits ner något.

Bland OECD-länderna är det i första hand tillväxten i Japan 2010 som är uppreviderad, med 1,1 procentenhet (se diagram 180). Revideringen beror framför allt på att utfallet för första kvartalet 2010 visade en snabbare BNP-tillväxt än väntat. Det var främst exporten som växte oväntat starkt.

I Europa har BNP-tillväxten för flera länder reviderats ner något både 2010 och 2011 (se tabell 43). Tillväxten för euroområdet som helhet har reviderats ner marginellt 2010 och med 0,3 procentenheter 2011.

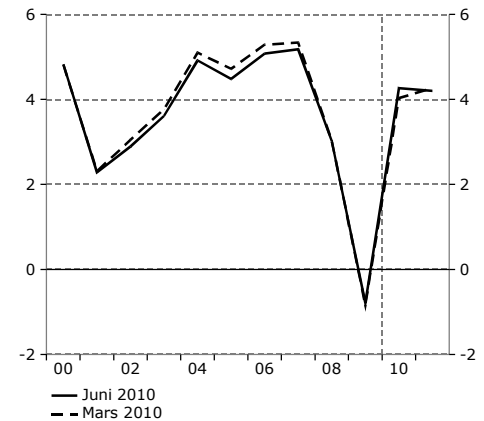
Revideringarna förstärker ytterligare bilden av en betydligt långsammare återhämtning i euroområdet än i andra delar av OECD-området, som till exempel USA och Japan. Den långsamma tillväxten i Europa i kombination med den finansiella oron på grund av vissa europeiska länders statsfinansiella pro-

⁴² I mars redovisades en översiktlig prognos för 2012 i fördjupningen "Utveckling fram till 2020".

⁴³ Förändringarna i den historiska BNP beror på en ny serie för global BNP från IMF.

Diagram 178 Global BNP

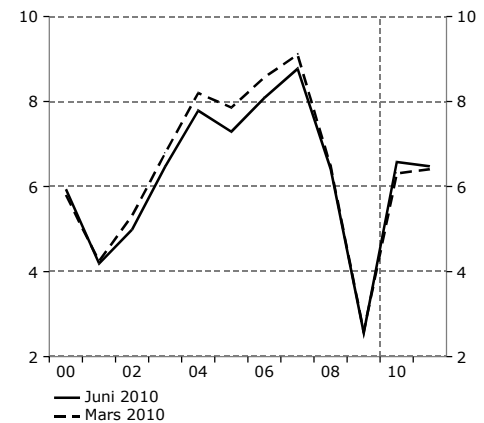
Årlig procentuell förändring



Källor: IMF, OECD, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Diagram 179 BNP i världen exkl. OECD

Årlig procentuell förändring



Källor: OECD och IMF.

Diagram 180 BNP i Japan

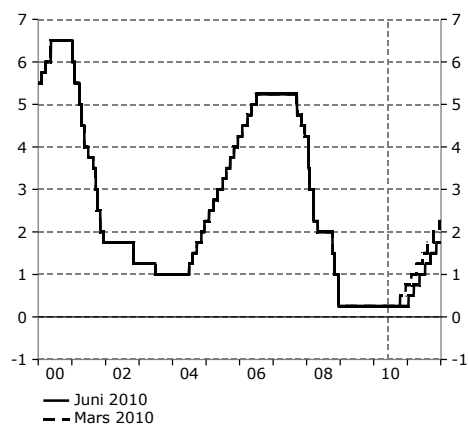
Årlig procentuell förändring



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

Diagram 181 Styrräntor i USA

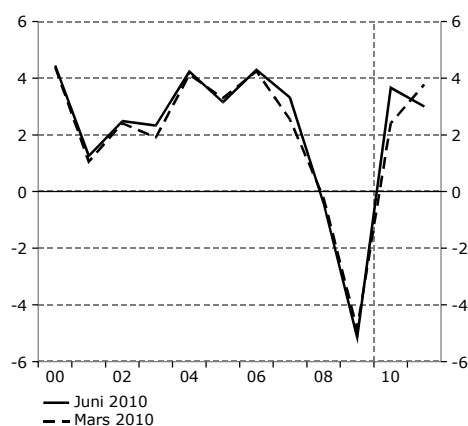
Procent, dagsvärden



Källor: Nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Diagram 182 BNP i Sverige

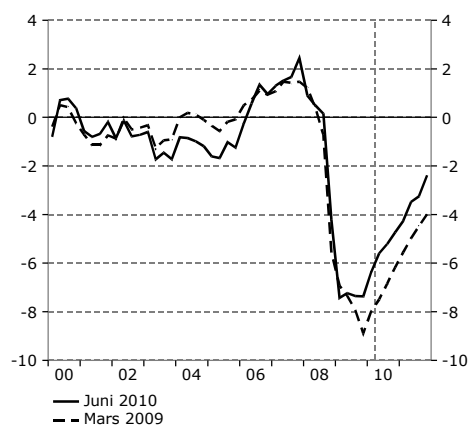
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 183 BNP-gap i Sverige

Procent av potentiell BNP, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

blem har lett till att euron väntas vara något svagare både 2010 och 2011 än vad som bedömdes i marsprognosen.

Den tudelade konjunkturbilden, med snabbt växande tillväxtländer och en gradvis återhämtning inom OECD-området, illustreras tydligt av ränteprognosen. Räntehöjningar i USA (se diagram 181) och euroområdet har i prognosen senarelagts jämfört med marsprognosen (vilket resulterar i lägre räntor i tabell 43) medan vissa tillväxtländer redan har höjt sina styrräntor.⁴⁴

Tabell 43 Nuvarande prognoser för omvärlden jämfört med prognosen i mars 2010

Årlig procentuell förändring när inte annat anges

	2010		2011	
	Juni 2010	Diff.	Juni 2010	Diff.
BNP				
USA	3,1	0,0	2,7	-0,1
Japan	3,4	1,1	2,1	-0,1
Danmark	1,3	0,2	1,8	0,0
Finland	1,9	-0,3	2,5	-0,5
Norge	1,2	-0,4	2,2	0,0
Euroområdet ¹	0,9	-0,1	1,5	-0,3
Tyskland	1,6	0,1	2,0	0,0
Frankrike	1,5	-0,2	1,9	-0,1
Storbritannien	1,1	-0,1	1,9	-0,2
OECD	2,5	0,3	2,4	-0,2
Indien	8,5	0,7	8,2	0,0
Kina	10,5	0,5	9,3	0,0
Sydamerika	4,1	0,4	4,1	0,3
Världen	4,3	0,3	4,2	-0,1
Federal funds target rate ²	0,25	-0,50	1,75	-0,50
ECB:s refiränta ²	1,00	0,00	1,25	-0,50
Dollar per euro ³	1,24	-0,13	1,28	-0,09
Oljepris ⁴	76,0	-1,8	77,7	-3,1
KPI i OECD	1,8	0,1	1,4	-0,1

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

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

⁴ Dollar per fat, årsgenomsnitt.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Utvecklingen i Sverige

STARKARE REAL UTVECKLING

Den generella bilden av en stark återhämtning åtföljd av en förbättring på arbetsmarknaden kvarstår. Till skillnad från i marsprognosen är dock tillväxten nu högre 2010 än 2011 (se

⁴⁴ Utvecklingen inom OECD är dock inte enhetlig. Även några OECD-länder (Australien, Kanada, Norge) har höjt sina styrräntor.

diagram 182). Bilden har dessutom förändrats i den bemärkelsen att efterfrågeuppgången nu i större utsträckning leder till fler arbetade timmar och i mindre grad till ökad produktivitet. Antalet arbetstimmar har följaktligen reviderats upp medan produktiviteten har reviderats ner (se diagram 186 och diagram 187). Även potentiell BNP har reviderats ned, främst på grund av en nedrevidering av den potentiella produktiviteten. BNP-gapet visar nu att det finns mindre lediga resurser i ekonomin både 2010 och 2011 (se diagram 183).

Konjunkturprognosen har i viss utsträckning påverkats av det starka utfallet. BNP-tillväxten första kvartalet blev högre än vad som förutsågs i mars. Det var i första hand exporten och hushållens konsumtionsutgifter som blev starkare än väntat. Prognosen påverkas även i viss mån av nationalräkenskapernas generalrevidering från maj 2010. Till följd av revideringen finns det förändringar i historiska serier i en del diagram i detta och andra avsnitt.

Prognosen för BNP-tillväxten har reviderats upp med 1,3 procentenheter 2010 och ner med 0,8 procentenheter 2011 (se diagram 182 och tabell 44). Den viktigaste enskilda förändringen i försörjningsbalansen är exporten som har reviderats upp med 2,3 procentenheter 2010 (se diagram 184). För 2011 har exporttillväxten reviderats ner med 0,5 procentenheter. Importen har blivit uppreviderad med 1,6 procentenheter 2011.

Tillväxten i hushållens konsumtion 2010 har höjts med 0,4 procentenheter, bland annat på grund av det starka utfallet och en uppreviderad disponibel inkomst. Konsumtionstillväxten 2011 har reviderats ner något (se diagram 185).

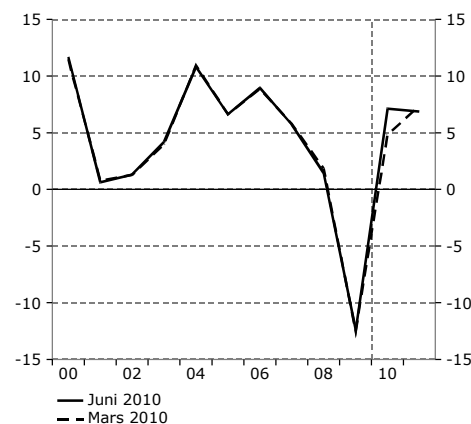
Fasta bruttoinvesteringar 2010 har reviderats upp, främst på grund av en uppskrivning av bostadsinvesteringarna. Den betydligt kraftigare upprevideringen av investeringstillväxten 2011 (se tabell 44) beror på investeringar i näringslivet förutom bostäder. Investeringsoökningen jämfört med marsprognosen följer därmed med en viss tidsförskjutning motsvarande ökning av efterfrågan.

BÄTTRE SYSSELSÄTTNINGSLÄGE

Utfallet för det första kvartalet 2010 visade på en större uppgång i sysselsättning än vad som förutsågs i marsprognosen. Samtidigt tyder ledande indikatorer på en mer positiv utveckling framöver än vad de gjorde tidigare. Prognosen för sysselsättningen har därför reviderats upp för både 2010 och 2011 (se diagram 186). En mer positiv sysselsättningsutveckling medför samtidigt att arbetskraften beräknas öka snabbare än vad som tidigare förutsågs. Prognosen för arbetslösheten har följaktligen reviderats ner mindre än sysselsättningsprognosen har reviderats upp (se tabell 44).

Diagram 184 Export

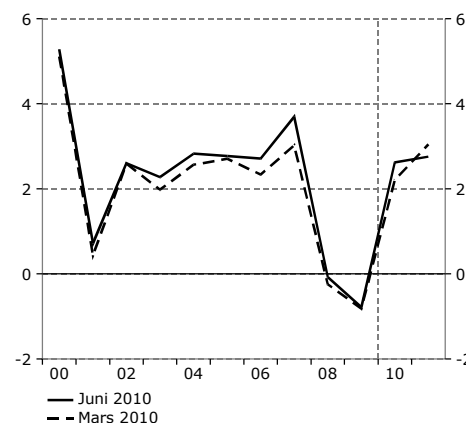
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 185 Hushållens konsumtionsutgifter

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 186 Sysselsättning

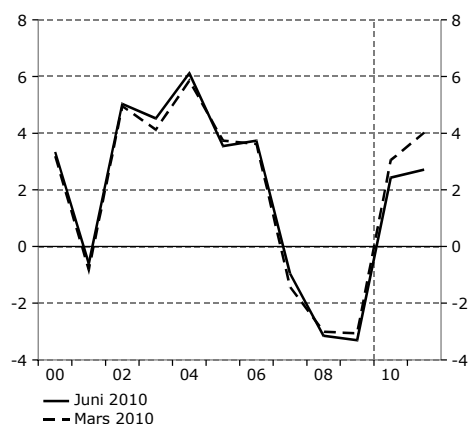
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 187 Produktivitet i näringslivet

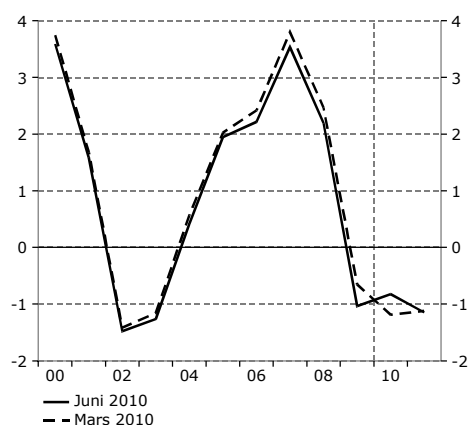
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 188 Offentliga sektorns finansiella sparande

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

SVAGARE KRONA

Inflationsbilden är i stort sett densamma som i marsprognosen. Den svenska kronan väntas vara något svagare än i marsprognosen (även om prognosen fortfarande innebär en betydande kronförstärkning). Prognosen för den svenska långa räntan har reviderats ner. Detta hänger samman med de statsfinansiella problemen i ett antal europeiska länder (företrädesvis Grekland och Spanien) och därav följande oro på finansiella marknader. De svenska långräntorna och växelkursen påverkas på kort sikt mer av läget på de internationella finansiella marknaderna än av svenska förhållanden.

Riksbanken väntas höja styrräntan marginellt tidigare än i marsprognosen.

NÅGOT HÖGRE SPARANDE I DEN OFFENTLIGA SEKTORN I ÅR

Nationalräkenskapernas generalrevidering visar att de offentliga finanserna 2009 var i något sämre skick än väntat. Det finansiella sparandet reviderades ner med 12 miljarder kronor, vilket motsvarar 0,4 procent av BNP. Den högre sysselsättningsprognosen leder dock till en högre lönesumma, som i sin tur bidrar till en förbättring av den offentliga sektorns inkomster och i viss mån till lägre transfereringar framöver.

Konjunkturinstitutet gör nu bedömningen att det är motiverat med ytterligare ofinansierade åtgärder om 25 miljarder kronor 2011, utöver de åtgärder som har beslutats av riksdagen och aviserats av regeringen. För 2010 och 2012 prognostiseras inga ytterligare ofinansierade åtgärder. I marsprognosen prognostiserades 60 miljarder kronor för åren 2010–2012 (varav 8 miljarder kronor för 2010, 40 miljarder kronor för 2011 och 12 miljarder kronor för 2012). I vårpropositionen för 2010 aviserades ofinansierade åtgärder som uppgår till 7,5 miljarder kronor 2012, vilket innebär att nuvarande prognos ska jämföras med marsprognosen justerad med detta belopp.

Nedrevideringen från 52,5 miljarder kronor till 25 miljarder kronor beror på att utrymmet för expansiv finanspolitik är mindre (eftersom det konjunkturjusterade sparandet är lägre).

Prognosen för den offentliga sektorns finansiella sparande har sammantaget dragits upp något 2010 jämfört med marsprognosen och är oförändrad 2011 (se diagram 188).

Tabell 44 Nuvarande prognos för Sverige och revideringar jämfört med prognosen i mars 2010

Årlig procentuell förändring när inte annat anges

	2010		2011	
	Juni 2010	Diff.	Juni 2010	Diff.
Nyckeltal				
KPI, årsgenomsnitt	1,1	0,1	1,5	-0,1
KPIF, årsgenomsnitt	2,0	0,1	1,3	0,0
KPIX, årsgenomsnitt	1,7	0,0	0,9	0,0
Timlön, hela ekonomin	2,4	0,0	2,5	0,1
Reporänta ¹	0,75	0,00	1,75	0,00
10-årig statsobligationsränta ¹	3,5	-0,5	4,2	-0,2
Kronindex (KIX) ²	115,7	2,5	112,7	2,5
Sysselsättning	0,8	0,8	0,8	0,4
Arbetslöshet ³	8,9	-0,2	8,8	-0,3
Bytesbalans ⁴	6,5	0,5	6,5	-0,3
Offentligt finansiellt sparande ⁴	-0,8	0,4	-1,1	0,0
Försörjningsbalans				
BNP	3,7	1,3	3,0	-0,8
Hushållens konsumtion	2,6	0,4	2,8	-0,2
Offentlig konsumtion	1,7	-0,1	1,2	0,4
Fasta bruttoinvesteringar	1,9	0,3	7,3	0,8
Lagerinvesteringar ⁵	1,5	0,1	0,1	0,1
Export	7,1	2,3	6,9	-0,5
Import	8,0	0,4	8,0	1,6
Resursutnyttjande				
Potentiellt arbetade timmar ⁶	0,8	0,1	0,5	0,1
Arbetade timmar ⁶	1,2	1,4	0,9	0,2
Arbetsmarknadsgap ⁷	-3,7	1,2	-3,3	1,3
Potentiell BNP ⁶	1,3	-0,1	0,7	-0,5
Kalenderkorrigerad BNP ⁶	3,4	1,3	3,0	-0,8
BNP-gap ⁸	-5,5	1,6	-3,3	1,4

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

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

Källa: Konjunkturinstitutet.