

# Konjunkturläget

---

Augusti 2004

Utgiven av  
Konjunkturinstitutet  
Stockholm 2004

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

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

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

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

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

ISSN 0023-3463  
ISBN 91-89226-52-6

## Förord

I *Konjunkturläget* augusti 2004 presenteras en prognos för den ekonomiska utvecklingen 2004–2006 i Sverige och i omvärlden. I ett särskilt avsnitt jämförs den nya prognosen med den bedömning som presenterades i juni 2004.

Arbetet med Konjunkturläget har letts av biträdande prognoschef Kristian Nilsson. Beräkningarna avslutades den 18 augusti 2004.

Ingemar Hansson  
Generaldirektör



## Sammanfattning

Trots det höga oljepriset fortsätter den internationella konjunkturuppgången. Uppgången leds av USA och delar av Asien, där Kina uppvisar en fortsatt stark tillväxt kring 9 procent i år. Även den japanska ekonomin växer snabbt. Uppgången har nu också spritt sig till euroområdet, även om utvecklingen där fortfarande släpar efter (se diagram 1). Hittills har uppgången i euroområdet till stor del drivits av stigande export. Men den inhemska efterfrågan kommer att ta fart framöver, vilket ger mer stadga åt återhämtningen.

Den ekonomiska politiken har varit påtagligt expansiv under de senaste åren, inte minst i USA. Detta har bidragit till den pågående konjunkturförstärkningen. Efter hand som resursutnyttjandet ökar kommer penningpolitiken att ges en allt mindre expansiv inriktning. I bl.a. Storbritannien, Nya Zeeland och USA har styrräntorna åter börjat höjas. På många håll kommer dessutom finanspolitiken att bli något åtstramande under de närmaste åren. Tillsammans med det höga oljepriset bidrar detta till att den globala uppgången nu går in i en något lugnare fas.

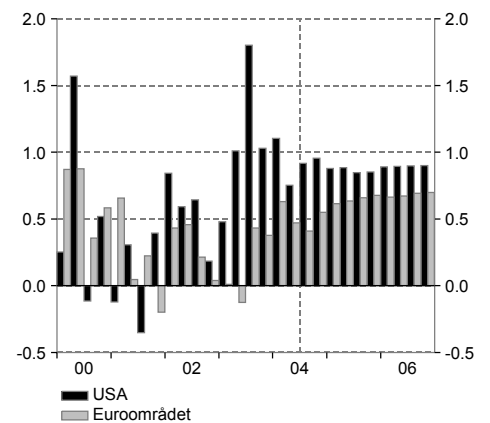
Stigande kapacitetsutnyttjande, ökande vinster och fortsatt låga finansieringskostnader driver på investeringarna. Dessa har redan tagit fart i bl.a. USA och Japan, och växer i år allt snabbare i euroområdet. De globalt låga räntorna har bidragit till att hushållens konsumtion har hållits uppe under lågkonjunkturen. Bland annat i euroområdet tar konsumtionstillväxten fart senare i år när sysselsättningen börjar stiga.

Sammantaget bedöms den globala BNP-tillväxten uppgå till 4,6 procent i år samt 4,2 procent såväl 2005 som 2006. Även efter denna nedväxling är den globala tillväxten betydligt högre än genomsnittet för de senaste 20 åren på 3,5 procent.

Under sommaren har oljepriset stigit till över 40 dollar per fat (se diagram 2). Den starka efterfrågetillväxten i bl.a. Kina och de i nuläget låga lagernivåerna bidrar tillsammans med det fortsatt osäkra utbudsläget till att oljepriset väntas förbli relativt högt de närmaste åren. Det höga oljepriset dämpar men bryter inte den globala konjunkturuppgången. På sikt väntas oljepriset falla tillbaka något och i slutet av 2006 bedöms det uppgå till omkring 35 dollar per fat, vilket är betydligt högre än Konjunkturinstitutets tidigare bedömningar.

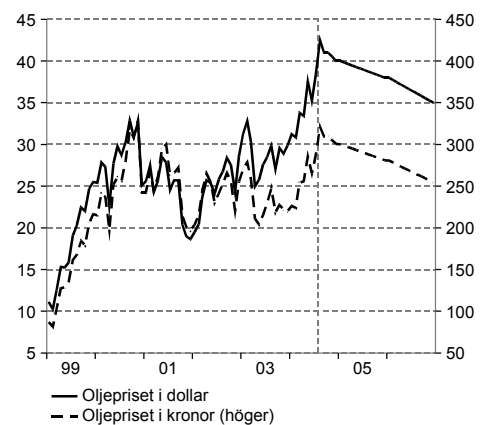
I Sverige fortsatte BNP-tillväxten att överraska positivt under det andra kvartalet i år (se diagram 3). Produktiviteten i framför allt industrin utvecklades starkt. Exporten växte snabbare än väntat, i synnerhet motorfordon och teleprodukter. Under innevarande kvartal sker en viss avmattning i exporttillväxten som också håller tillbaka BNP-tillväxten något. Hushållens konsumtion och investeringarna växer dock allt snabbare framöver. Låga räntor, höga tillgångspriser och ljusnande konjunktutsikter stimulerar hushållens konsumtion. Investeringarna drivs på av

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



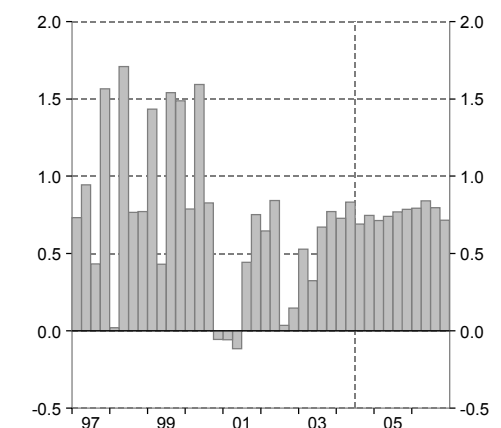
Källor: Bureau of Economic Analysis, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Diagram 2 Oljepris  
Brent dollar/fat respektive kronor/fat, månadsvärden



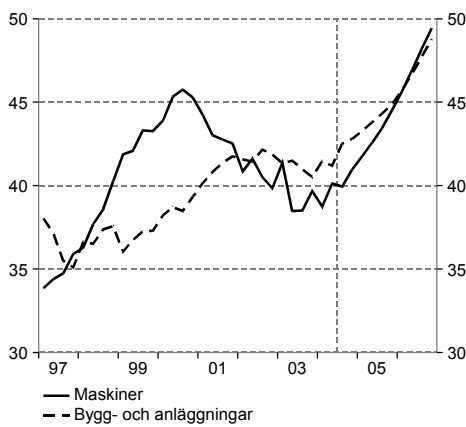
Anm. Nordsjöolja.  
Källor: EcoWin, International Petroleum Exchange och Konjunkturinstitutet.

Diagram 3 BNP  
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



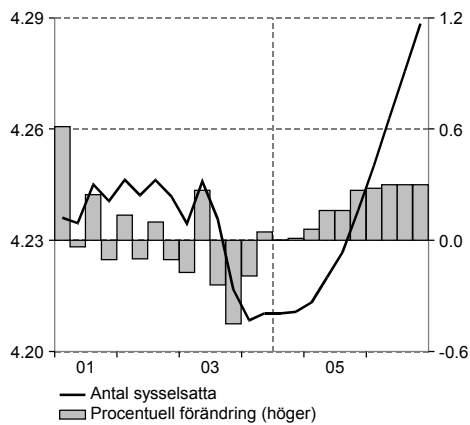
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 4 Investeringar  
Miljarder kronor, fasta priser, säsongrensade kvartalsvärden



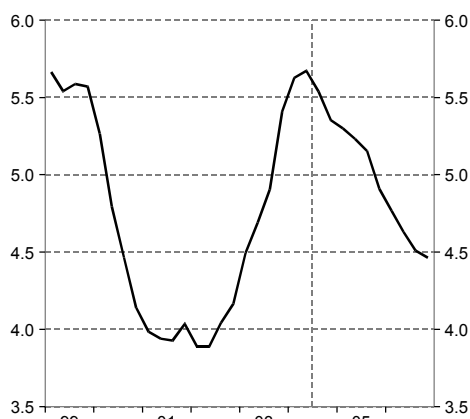
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 5 Sysselsättning  
Miljoner respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 6 Öppen arbetslöshet  
Procent av arbetskraften



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

låga räntor, allt högre kapacitetsutnyttjande och stigande vinster (se diagram 4). Under 2005 och 2006 förstärks investeringsuppgången dessutom av offentliga investeringar i infrastruktur. Den fortsatt goda världskonjunkturen medför att exporten utvecklas starkt också de kommande åren, även om exporttillväxten matas av något jämfört med de senaste kvartalen. Importen håller också på att ta fart till följd av stigande export och stigande inhemsk efterfrågan. Dessutom stimuleras importen av att kronan förstärks något 2005–2006.

Sammantaget bedöms BNP öka med 3,5 procent i år, 3,0 procent 2005 och 2,9 procent 2006. Den höga tillväxten i år förklaras delvis av de ovanligt många arbetsdagarna, vilket ökar tillväxten med 0,6 procentenheter. Under 2006 är det åter färre arbetsdagar, vilket minskar tillväxten med 0,3 procentenheter. Den kalenderkorrigerade tillväxten, som bättre avspeglar konjunkturutvecklingen, beräknas till 2,9 procent i år, 3,0 procent 2005 och 3,2 procent 2006.

Tabell 1 Valda indikatorer

Årlig procentuell förändring respektive procent

	2002	2003	2004	2005	2006
BNP till marknadspris	2,1	1,6	3,5	3,0	2,9
Kalenderkorrigerad BNP	2,1	1,7	2,9	3,0	3,2
Bytesbalans <sup>1</sup>	5,1	5,6	6,7	6,5	5,7
Sysselsättningsgrad <sup>2</sup>	78,1	77,6	77,0	76,9	77,3
Offentligt finansiellt sparande <sup>1</sup>	-0,3	0,5	0,7	1,0	1,8
Öppen arbetslöshet <sup>3</sup>	4,0	4,9	5,5	5,1	4,6
Timlön <sup>4</sup>	4,1	3,5	3,4	3,4	3,6
Arbetskostnader i näringslivet (NR) <sup>4</sup>	4,2	2,8	2,8	3,4	3,8
Produktivitet i näringslivet <sup>4</sup>	4,4	3,6	3,7	2,8	2,1
KPI, dec-dec	2,3	1,4	1,0	2,1	2,5
UND1X, dec-dec	2,2	1,7	1,3	1,4	1,8
Reporänta <sup>5</sup>	3,75	2,75	2,00	3,00	4,00
Tioårig statsobligationsränta <sup>5</sup>	4,9	4,9	4,7	5,2	5,4
Kronindex (KIX) <sup>5</sup>	121,2	113,1	115,5	114,1	112,8

<sup>1</sup> I procent av BNP.

<sup>2</sup> Reguljär sysselsättning i procent av befolkningen, 20–64 år.

<sup>3</sup> I procent av arbetskraften.

<sup>4</sup> Korrigerad för olika antal arbetsdagar mellan åren.

<sup>5</sup> Vid årets slut.

Källor: Statistiska centralbyrån, Arbetsmarknadsstyrelsen, Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Produktiviteten har utvecklats starkt de senaste åren. Produktivitetensökningen beräknas bli hög också de närmaste kvartalen, men den mattas sedan av efterhand som kapacitetsutnyttjandet ökar. Sysselsättningen, som minskat rejält sedan förra sommaren, har nu planat ut och börjar åter öka efter årsskiftet (diagram 5). Liksom vid tidigare konjunkturuppgångar vänder alltså sysselsättningen upp med en viss eftersläpning. Ökande arbetsmarknadsåtgärder bidrar dock till att arbetslösheten börjar falla redan i

höst. Därefter sjunker arbetslösheten successivt till 4,5 procent vid slutet av 2006 (se diagram 6).

Den utdragna svackan på arbetsmarknaden bidrar till att lönerna ökar ganska måttligt de närmaste åren. Först under 2006, då arbetsmarknaden förstärks mera påtagligt, ökar lönerna något snabbare. Sammantaget medför den starka produktivitetsutvecklingen och den måttliga löneökningstakten att det underliggande inflationstrycket blir lågt, särskilt i år och nästa år.

Det successivt stigande resursutnyttjandet medför att penningpolitiken bör läggas om i en mindre expansiv riktning framöver. Det nuvarande låga inflationstrycket innebär emellertid att reporäntan enligt Konjunkturinstitutets bedömning bör hållas oförändrad på 2,00 procent fram till våren 2005, varefter den bör höjas gradvis till 4,00 procent i slutet av 2006 (se diagram 7).

Det offentliga finansiella sparandet ökar från 0,7 procent av BNP i år till 1,8 procent av BNP 2006. Justerat för konjunkturerfekt ökar sparandet från 1,7 procent i år till 2,1 procent 2006. Det konjunkturjusterade sparandet ligger därmed i linje med målet om två procents överskott i genomsnitt över konjunkturcykeln.

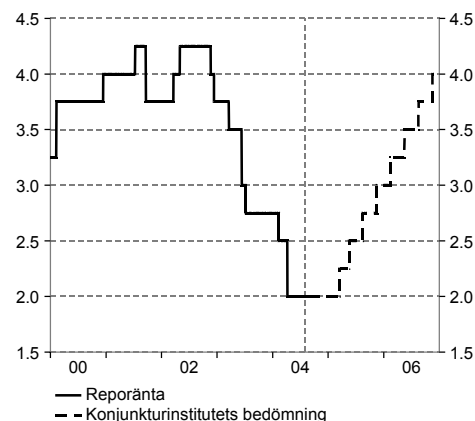
Om inga ytterligare åtgärder vidtas överskrids statens utgiftstak med 2 miljarder kronor i år och 3 miljarder kronor nästa år, medan det för 2006 finns en kvarvarande budgeteringsmarginal på 13 miljarder kronor (se diagram 8).

Tillsammans med den av Konjunkturinstitutet förordade utvecklingen av reporäntan leder nu beslutade skatte- och utgiftsregler till att ekonomin gradvis närmar sig fullt resursutnyttjande och att såväl inflationen som det offentliga sparandet successivt närmar sig målsatta 2 procent (se diagram 9). Mot denna bakgrund gör Konjunkturinstitutet bedömningen att finanspolitiken är välvägd vid nu beslutade regler.

En mer expansiv finanspolitik 2005 eller 2006 skulle innebära att reporäntan behöver höjas snabbare för att värna inflationsmålet och förebygga en framtida överhettning. Därtill skulle det offentliga sparandet komma att understiga målsatta 2 procent. Trots att en mer expansiv finanspolitik delvis pareras med en snabbare höjning av reporäntan riskerar den att förstora konjunktursvängningarna genom att förstärka den pågående uppgången och försämra möjligheterna att möta nästa konjunkturredgång med en expansiv finanspolitik.

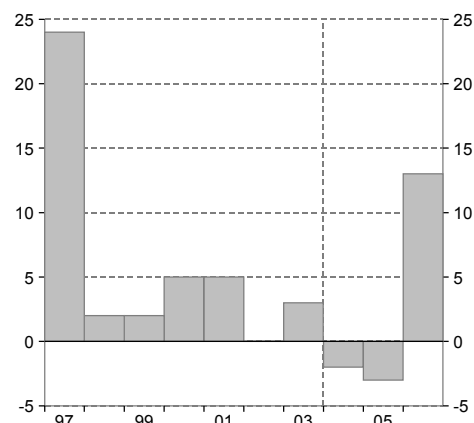
Den åldrande befolkningen och den höga ohälsan understryker vikten av ett högt arbetsutbud för att undvika nedskärningar i välfärdssystemen och skattehöjningar. Konjunkturinstitutet har därför börjat beräkna utbytet av arbete, dvs. den andel av en produktionsökning som tillfaller den som ökat sin arbetsinsats. Utbytesgraden uppgår i år till 36,2 procent och har minskat med 1,0 procentenheter sedan 2002, främst till följd av höjda kommunalskatter.

Diagram 7 Konjunkturinstitutets rekommendationer för reporäntan



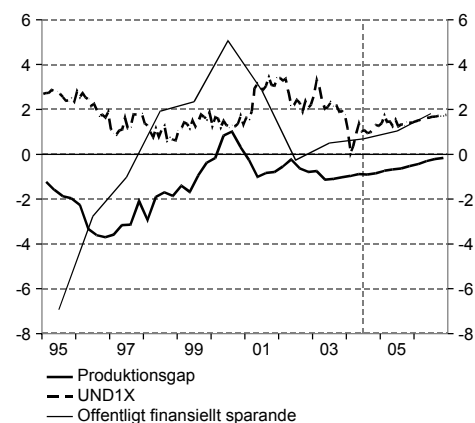
Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 8 Statens budgeteringsmarginal  
Miljarder kronor, löpande priser



Källor: Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet.

Diagram 9 Produktionsgap, UND1X, och offentligt finansiellt sparande  
Procent



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.





## Innehåll

Konjunkturprognos .....	11
Internationell konjunkturutveckling .....	13
Finansmarknaderna .....	25
BNP och efterfrågan i Sverige .....	33
Hushållens konsumtion.....	34
Offentlig konsumtion .....	37
Fasta bruttoinvesteringar.....	38
Lagerinvesteringar .....	40
Export .....	41
Import .....	43
Produktion och arbetsmarknad .....	45
Produktion, produktivitet och arbetade timmar.....	45
Efterfrågan på arbetskraft.....	49
Arbetskraftsutbud och arbetslöshet .....	54
Resursutnyttjande .....	56
Löner, vinster och priser.....	59
Löner och arbetskostnader .....	59
Lönsamhet i näringslivet .....	67
Inflation .....	70
Offentliga finanser .....	77
Finanspolitikens mål och inriktning.....	78
Offentliga sektorns inkomster och utgifter.....	87
Offentliga finanser i delsektorer .....	89
Prognosjämförelse.....	93
Den internationella utvecklingen .....	95
Utvecklingen i Sverige .....	96

### Fakta- och fördjupningsrutor

Dollarn övervärderad i ett långsiktigt perspektiv .....	30
Medelarbetstiden – en nyckelfaktor såväl strukturellt som konjunkturrellt .....	52
Varför har bytesförhållandet försämrats de senaste 10 åren?.....	64
Beräkning av förädlingsvärdepris.....	68
Konjunkturinstitutets reporäntebedömning .....	74
KI uppmärksammar drivkrafterna för arbete .....	84



# Konjunkturprognos

---

2004–2006



## Internationell konjunkturutveckling

### Uppgången allt bredare

Trots höga oljepriser fortsätter den internationella konjunkturuppgången. I de länder där återhämtningen inleddes tidigt, t.ex. USA, Storbritannien och delar av Asien, har tillväxten kulminerat efter den snabba tillväxtökningen i slutet av förra året. Å andra sidan väntas tillväxten i bland annat euroområdet fortsätta att stiga gradvis framöver (se diagram 10). Därmed kommer den globala återhämtningen in i en något lugnare fas, samtidigt som den breddas geografiskt.

Den globala BNP-tillväxten ökar från 3,9 procent förra året till 4,6 procent i år (se diagram 11). Under 2005 och 2006 väntas en något lägre tillväxt på 4,2 procent per år. I OECD-området växlar tillväxten upp mer än så i år, men även här sker en viss dämpning 2005-2006 (se diagram 12).<sup>1</sup> En viktig anledning till dämpningen är omläggningen av den ekonomiska politiken.

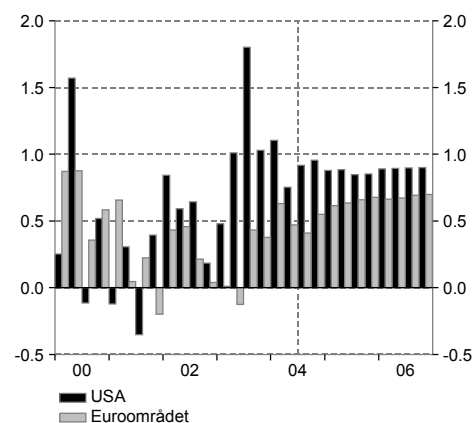
Den starka internationella återhämtningen mot slutet av förra året var delvis en rekyl efter Irakkriget och sarsjepidemin och var därför till viss del av övergående natur. Den höga tillväxten drevs även av en kraftigt expansiv finans- och penningpolitik, bland annat i USA. Resursutnyttjandet har nu börjat stiga i stora delar av världsekonomin. Detta har medfört att de första stegen mot en mindre expansiv ekonomisk politik har tagits i bland annat Storbritannien, Nya Zeeland och USA genom höjda styrräntor. I takt med att resursutnyttjandet växer kommer penningpolitiken att föras i allt mindre expansiv riktning. USA:s centralbank (Fed) väntas fortsätta att höja styrräntan gradvis till 4,50 procent i slutet av 2006. Då konjunkturer i euroområdet släpar efter kommer den Europeiska centralbankens (ECB) första höjning först nästa vår. I slutet av 2006 är styrräntan i euroområdet 3,50 procent.

Inflationen har stigit på de flesta håll under de senaste månaderna, bland annat till följd av det överraskande höga oljepriset. De i nuläget relativt höga råvarupriserna väntas bestå ett tag framöver och sedan falla tillbaka. Konsumentpriserna inom OECD-området väntas öka med ca 2 procent per år under 2004-2006 (se diagram 12).

I USA bidrar låga räntor och en god produktivitet utveckling till att BNP ökar med 4,4 procent i år. Till följd av att såväl investeringarna som den offentliga konsumtionen ökar i en något lugnare takt framöver sker en viss nedväxling av tillväxttakten. Åtstramningen av den tidigare mycket expansiva ekonomiska politiken är gradvis och ekonomin växer med 3,6 procent per år både 2005 och 2006.

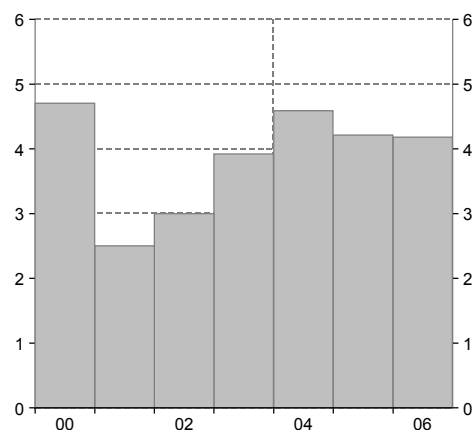
<sup>1</sup> Siffrorna avser faktisk BNP. Den underliggande, kalenderkorrigerade tillväxten är för många länder lägre 2004. Även i kalenderjusterade termer sker en dämpning av tillväxten globalt och för OECD-området 2005 och 2006.

Diagram 10 BNP i USA och euroområdet  
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



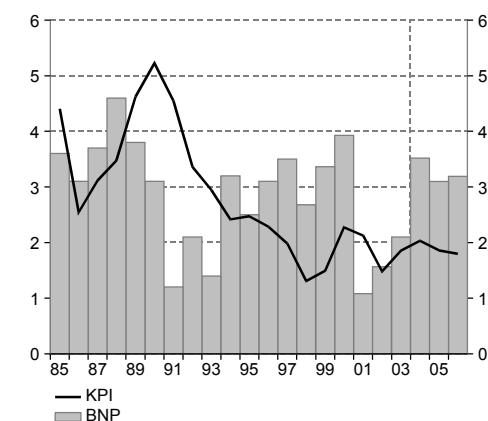
Källor: Bureau of Economic Analysis, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Diagram 11 BNP i världen  
Årlig procentuell förändring



Källor: IMF och Konjunkturinstitutet.

Diagram 12 BNP och inflation i OECD  
Årlig procentuell förändring



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

Efter flera års deflation överraskar Japan positivt och BNP ökar med 4,3 procent i år, vilket är den högsta tillväxten på 15 år. Återhämtningen drevs inledningsvis av en stigande exporttillväxt. Nu har även den inhemska efterfrågan, framför allt hushållens konsumtion och maskininvesteringarna, kommit igång, vilket indikerar att den långa perioden med en styrränta på noll procent till sist fått effekt. Då löneutvecklingen blir relativt svag framöver och den senaste tidens neddragning av hushållens sparande inte bedöms fortsätta, väntas emellertid konsumtionstillväxten dämpas ganska markant. Eftersom även maskininvesteringarna växer långsammare sjunker BNP-tillväxten tillbaka till drygt 2 procent per år under de närmaste två åren.

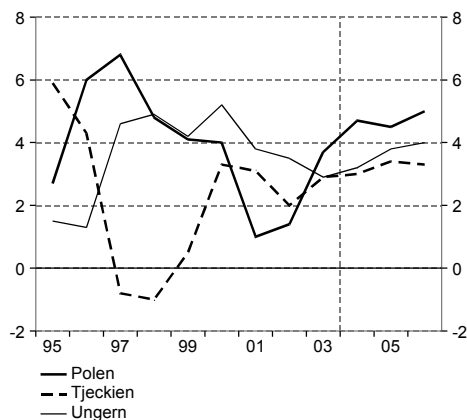
Expansionen i Kina fortsätter. Under det första halvåret i år ökade BNP med ungefär 10 procent jämfört med det första halvåret i fjol. Under 2004 och 2005 bedöms BNP stiga med ca 9 procent respektive ca 8 procent. Den något uppbromsade tillväxttakten nästa år beror på att investeringarna ökar långsammare sedan andra kvartalet i år. Detta är en följd av att bland annat kreditstramningar införts för att minska överhettningen inom byggnads- och fastighetssektorn. Den fortsatt starka BNP-tillväxten i Kina bidrar till fortsatt hög tillväxt i övriga delar av Asien och regionen som helhet fortsätter att utvecklas starkt.

Den nyligen inledda återhämtningen i euroområdet har till stora delar varit exportdriven. Framöver väntas dock den inhemska efterfrågan ta fart. Låga realräntor och en vändning på arbetsmarknaden medför en gradvis ökning av konsumtionstillväxten i hela området. Samtidigt gynnas investeringskonjunkturen av låga finansieringskostnader och ett stigande kapacitetsutnyttjande.

Flera av de nya EU-länderna återhämtade sig relativt snabbt från den internationella konjunkturedgången. Som exempel kan nämnas att BNP i Polen, Ungern och Tjeckien ökade med 3,7, 2,9 respektive 2,9 procent i fjol och att tillväxten blir högre i år, särskilt i Polen (se diagram 13). Bakom den stigande tillväxten ligger en stark exportutveckling. Under 2005–2006 växer den inhemska efterfrågan allt snabbare, då såväl hushållens konsumtion som investeringarna tar fart, och BNP fortsätter att växa snabbt. I de baltiska länderna medför växande inhemsk efterfrågan att BNP ökar med 4,5–5,0 procent under de närmaste åren.

Den internationella konjunkturåterhämtning som utmålas ovan omges av ett antal osäkerhetsfaktorer. De internationella sparandeobalanserna, med kraftiga underskott i bytesbalansen och de offentliga finanserna i USA, medför en risk för turbulens på de internationella finansiella marknaderna, vilket bland annat kan innebära en väsentlig försvagning av dollarn. Omfattande terrordåd i Mellanöstern skulle kunna driva upp oljepriset till ännu högre nivåer, vilket skulle dämpa den globala tillväxten. Å andra sidan tecknas en internationell återhämtning som är ganska långsam i ett historiskt perspektiv, vilket innebär att uppgången mycket väl kan bli starkare än väntat.

Diagram 13 BNP i Polen, Tjeckien och Ungern  
Årlig procentuell förändring



Källa: OECD och Konjunkturinstitutet

Tabell 2 BNP och KPI i världen

Årlig procentuell förändring

	BNP				KPI			
	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006
USA	3,0	4,4	3,6	3,6	2,3	2,7	2,4	2,2
Japan	2,5	4,3	2,2	2,2	-0,3	0,0	0,1	0,2
Euroområdet	0,5	2,1	2,3	2,7	2,1	2,1	1,8	1,8
Tyskland	-0,1	1,8	2,0	2,3	1,0	1,6	1,2	1,3
Frankrike	0,5	2,6	2,5	2,7	2,2	2,1	1,7	1,7
Storbritannien	2,2	3,3	2,7	2,6	1,4	1,5	1,8	1,8
OECD <sup>1</sup>	2,1	3,5	3,1	3,2	1,8	2,0	1,9	1,8
Världen	3,9	4,6	4,2	4,2				

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

Källor: IMF, OECD och Konjunkturinstitutet.

## Allt kärvare på oljemarknaden

Sedan slutet av juni har oljepriset ökat med ca 10 dollar per fat och översteg 40 dollar per fat i början av augusti (se diagram 14). Även räknat i kronor har oljepriset stigit under sommaren men det ligger fortfarande på en lägre nivå än vid slutet av 2000 (se diagram 14).

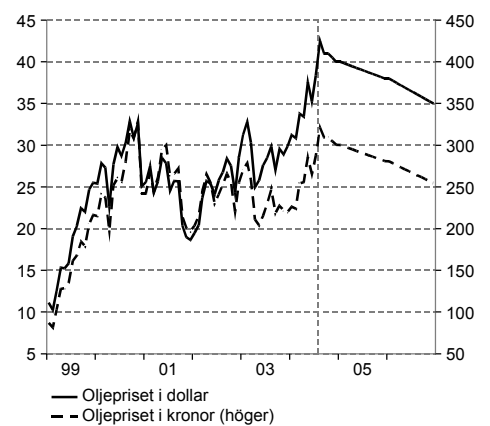
Oljeprisuppgången under juli föregicks av ett uttalande från den saudiske oljeministern om att rådande prisnivån på ca 33 dollar per fat var välavvägd och inte skulle leda till produktionsökningar från OPEC:s sida. I september kommer OPEC att se över det nuvarande prisbandet om 22–28 dollar per fat, varvid bandet sannolikt kommer att revideras uppåt. Signaler från bl.a. Saudiarabien tyder på att mittpunkten i ett eventuellt nytt prisband kan hamna mellan 30 och 35 dollar per fat. Denna justering ska ses mot bakgrund av att dollarn försvagats sedan införandet av prisbandet i början av 2000. Sedan dess har dollarn bl.a. tappat ca 30 procent i värde mot euron.

Under sommaren har också låga oljelager i USA, oroligheter i Nigeria och Venezuela samt störningar av oljeproduktionen i Irak pressat upp priserna. Den viktigaste källan till osäkerhet om det framtida utbudet torde dock komma från konflikten mellan den ryska regeringen och oljebolaget Yukos. Ett produktionsstopp kan innebära ett betydande avbräck i den globala oljeproduktionen. Efter sammanslagningar står Yukos ensamt för ca 30 procent av de ca 10 miljoner fat per dag som produceras i de forna sovjetrepublikerna. Detta motsvarar nästan 10 procent av OPEC:s produktion.

Samtidigt som utbudssituationen blivit alltmer osäker har efterfrågetillväxten stigit under våren och sommaren. Enligt de senaste beräkningarna av det amerikanska energinstitutet, Energy Information Agency (EIA), står nu Kina för det enskilt störs-

Diagram 14 Oljepris

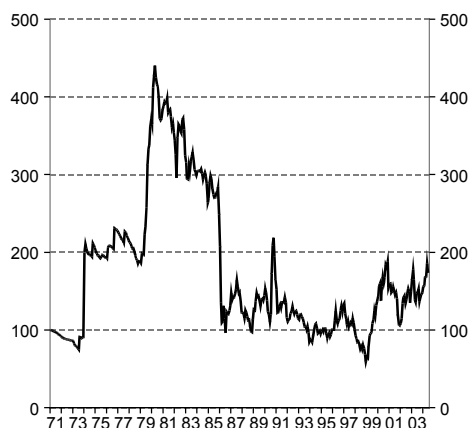
Brent dollar/fat respektive kronor/fat, månadsvärden



Anm. Nordsjöolja.

Källor: EcoWin, International Petroleum Exchange och Konjunkturinstitutet.

Diagram 15 Realt oljepris  
Index 1971-01-01=100, månadsvärden



Anm. Pris på TWI-olja deflaterad med konsumtionsvägd KPI för 14 OECD länder i gemensam valuta. Källor: EcoWin, International Petroleum Exchange, OECD, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

ta bidraget till den globala efterfrågetillväxten. Både i år och 2005 bedöms Kinas efterfrågan på olja växa med över 10 procent. Efterfrågetillväxten blir fortsatt stark trots att oljepriset i nominella termer är på rekordnivå. Mätt i reala termer ligger dock priset långt under de nivåer som rådde under oljekrisen i början av 1980-talet (se diagram 15).

Under den närmaste framtiden bedöms osäkerheten kring utbudet dämpas och priset faller tillbaka något. Den fortsatt strama utbudssituationen, den höga efterfrågan och de låga lagernivåerna innebär dock att oljepriset förblir högt under hösten. I slutet av året uppgår oljepriset till 40 dollar per fat. Även nästa år innebär den ansträngda situationen på oljemarknaden att priset blir högt. Lagersituationen bedöms dock ha normaliserats något i slutet av 2005 och priset uppgår då till 38 dollar per fat. I slutet av 2006 är oljepriset 35 dollar per fat.

Om utbudssituationen förbättras påtagligt, eller om t.ex. den starka efterfrågan i Kina dämpas, kan oljepriset falla tillbaka både mer och betydligt snabbare än vad som antagits. En annan möjlighet är att läget försämras ytterligare, t.ex. genom terroristattacker, och att priset dröjer kvar på den nuvarande nivån en lång tid framöver. Som analyserades närmare i fördjupningsrutan ”Oljepriset och den globala konjunkturuppgången” i Konjunkturinstitutets juni-prognos<sup>2</sup> skulle ett varaktigt oljepris kring 40 dollar per fat bromsa, men inte hota, den globala konjunkturuppgången.

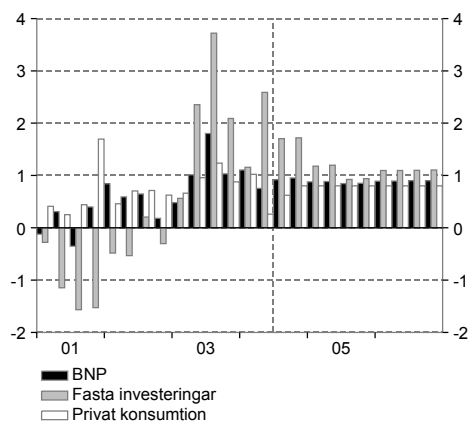
## Tillväxten i USA har kulminerat

Enligt preliminär statistik växte BNP i USA med knappa 0,8 procent under det andra kvartalet (se diagram 16). Tillväxten var något lägre än väntat. Investeringsstillväxten steg ytterligare till 2,6 procent. Exporten tog fart rejält och även stigande lagerinvesteringar bidrog till tillväxten. Konsumtionen utvecklades dock överraskande svagt. Månadsstatistik visar att konsumtionen föll rejält i juni, till en del på grund av svag bilförsäljning.

Företagen är dock fortsatt optimistiska. Inköpschefsindex steg i juli för både tillverkningsindustrin och tjänstesektorn (se diagram 17). Företagen har varit väldigt optimistiska under en längre tid. Även konsumentförtroendet steg i juli, trots det högre oljepriset, och både bilförsäljnings- och detaljhandelstatistik visar på en viss återhämtning av hushållens konsumtion. Den svaga konsumtionsutvecklingen under det andra kvartalet bedöms därför vara temporär och BNP-tillväxten blir fortsatt god under de närmaste kvartalen. BNP-tillväxten i år blir 4,4 procent vilket är i nivå med rekordåren under slutet av 1990-talet. Under 2005 och 2006 faller tillväxten något till 3,6 procent per år.

Den höga tillväxten det senaste dryga året berodde till stor del på den expansiva ekonomiska politiken. De närmaste åren

Diagram 16 BNP och efterfrågan i USA  
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Bureau of Economic Analysis och Konjunkturinstitutet.

<sup>2</sup> Se *Konjunkturläget* juni 2004.



kommer finanspolitiken att bli något åtstramande, då tidigare skattelättnader faller bort, och penningpolitiken kommer gradvis att bli mindre expansiv i takt med att resursutnyttjandet stiger.

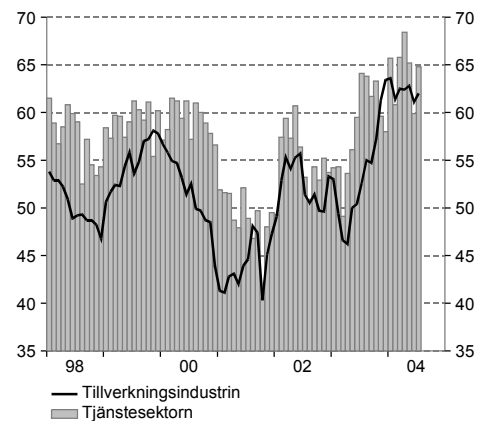
Förra årets återhämtning kännetecknades av en stark produktivitetökning (se diagram 18) och därmed en förhållandevis svag utveckling av arbetsmarknaden (se diagram 19). Läget på arbetsmarknaden har dock ljusnat. Det har skapats drygt en miljon nya jobb i år, även om antalet nya jobb har varit oväntat få de senaste månaderna. Förbättringen på arbetsmarknaden medför att hushållens disponibla inkomster fortsätter att öka i god takt trots att den ekonomiska politiken blir något åtstramande de närmaste åren. Den privata konsumtionen kommer att växa med drygt 3 procent per år, vilket är i linje med det historiska genomsnittet, samtidigt som hushållen ökar sitt sparande något.

Den starka produktivitetensutvecklingen har medfört att företagsvinsterna ökat rejält de senaste kvartalen. Tillsammans med fortsatt låga finansieringskostnader och ett stigande kapacitetsutnyttjande bidrar de ökande företagsvinsterna till att företagens investeringar fortsätter att växa snabbt de närmaste åren.

Den amerikanska centralbanken (Fed) har höjt styrräntan i två steg under sommaren från 1,00 procent till 1,50 procent. Trots det betydande produktionsgapet (se diagram 20) kommer Fed att fortsätta att höja styrräntan framöver då kärninflationen, dvs. KPI-inflationen exklusive energi och livsmedel, har stigit från ca 1 procent i början av året till nästan 2 procent. Det långsamt stigande resursutnyttjandet framöver medför dock att Fed kan fortsätta höja räntan i en långsam takt. I slutet av 2006, då produktionsgapet i det närmaste är slutet, når styrräntan upp till 4,50 procent.

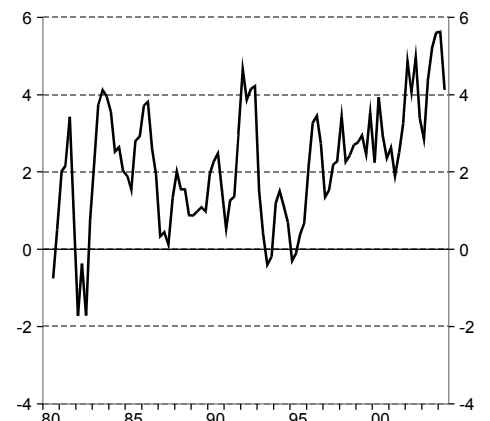
Även om de senaste årens dollarförsvagning bidrar till att stimulera exporten, bedöms nettobidraget från utrikeshandeln till BNP-tillväxten vara ganska litet de närmaste åren. Det stora bytesbalansunderskottet i den amerikanska ekonomin kommer därmed att bestå under en tid framöver. Trots att hushållens sparande ökar något kommer därför behovet av stora utländska kapitalinflöden att kvarstå.

Diagram 17 Inköpschefsindex (ISM), USA  
Index, månadsvärden



Källa: Institute for Supply Management.

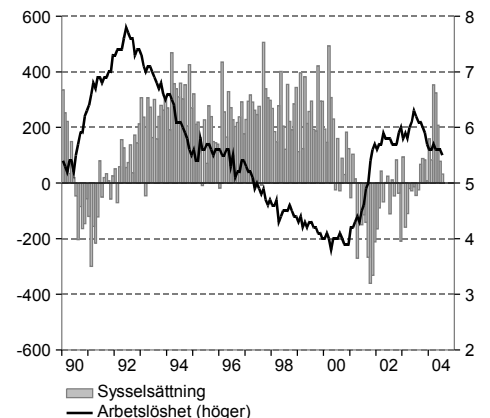
Diagram 18 Arbetsproduktiviteten i USA  
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källa: Bureau of Economic Analysis.

Diagram 19 Sysselsättning och arbetslöshet i USA

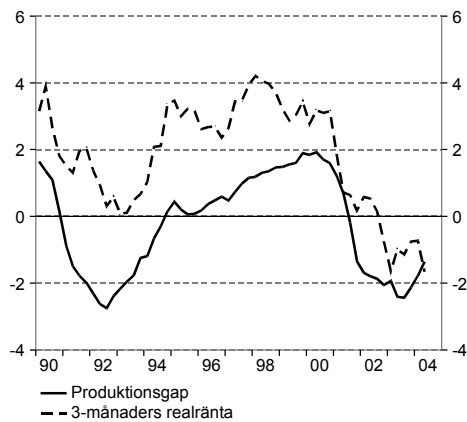
Förändring i tusental respektive procent, säsongrensade månadsvärden



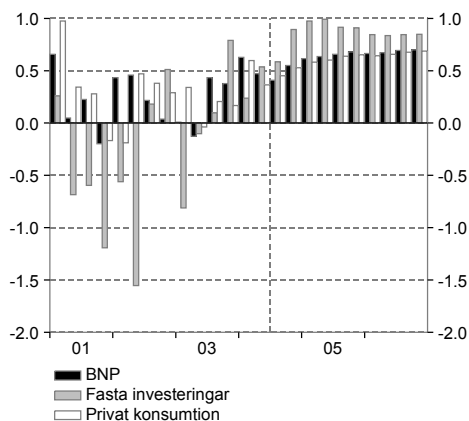
Källor: U.S. Department of Labour och Bureau of Labour Statistics.

Diagram 20 Produktionsgap och realränta i USA

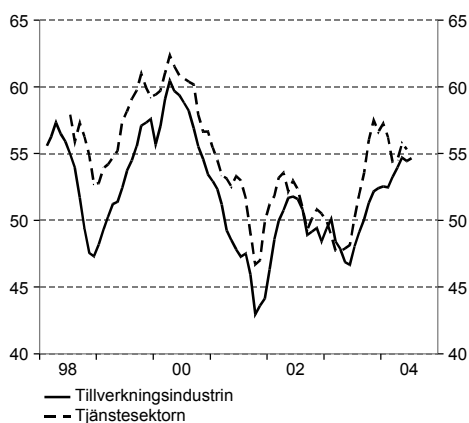
Procent av potentiell BNP respektive procent, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 21 BNP och efterfrågan i euroområdet  
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden

Källor: Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Diagram 22 Inköpschefsindex euroområdet  
Index, månadsvärden

Källa: NTC Research Ltd.

Tabell 3 Ekonomiska indikatorer för USA

Årlig procentuell förändring respektive procentenheter

	2002	2003	2004	2005	2006
Privat konsumtion	3,1	3,3	3,3	3,0	3,2
Offentlig konsumtion	4,0	2,9	1,8	1,8	1,6
Fasta investeringar	-3,1	4,5	8,6	5,7	4,3
Lagerinvesteringar <sup>1</sup>	0,4	-0,1	0,5	0,0	0,0
Nettoexport <sup>1</sup>	-0,7	-0,5	-0,3	0,1	0,2
BNP	1,9	3,0	4,4	3,6	3,6
KPI	1,6	2,3	2,7	2,4	2,2
Arbetslöshet	5,8	6,0	5,5	5,3	5,1
Styrränta <sup>2,3</sup>	1,25	1,00	2,00	3,00	4,50
Lång ränta <sup>2,4</sup>	4,0	4,3	4,9	5,6	5,7
Yen/Dollar <sup>2</sup>	122	108	110	108	105
Dollar/Euro <sup>2</sup>	1,02	1,22	1,21	1,22	1,23

<sup>1</sup> Förändringar i procent av BNP föregående år.

<sup>2</sup> Vid slutet av respektive år.

<sup>3</sup> Federal Funds target rate.

<sup>4</sup> 10-årig statsobligationsränta.

Källor: Bureau of Economic Analysis, Konjunkturinstitutet och Riksbanken.

## Återhämtningen i euroområdet breddas

Euroområdet har släpat efter i den internationella konjunkturuppgången. Under det första kvartalet i år ökade dock BNP snabbare än potentiell BNP för första gången på tre år. Bakom ökningen på 0,6 procent låg en relativt stark uppgång av hushållens konsumtion, men också ett stort bidrag från nettoexporten. Å andra sidan utvecklades de fasta investeringarna ganska svagt efter det starka fjärde kvartalet förra året. Enligt snabbstatistik ökade BNP med 0,5 procent under det andra kvartalet (se diagram 21).

I vissa delar av euroområdet, t.ex. Frankrike och Spanien, växer den inhemska efterfrågan förhållandevis snabbt sedan en tid tillbaka. Däremot är återhämtningen i Tyskland fortfarande starkt exportberoende. De tyska hushållens konsumtion föll under de tre avslutande kvartalen förra året och stagnerade under det första kvartalet i år. Situationen på arbetsmarknaden och oron kring reformer av socialförsäkringssystemet gör att hushållens förtroende är dämpat (se diagram 23) och även under det andra kvartalet verkar hushållens konsumtion komma att utvecklas svagt.

Den starka utvecklingen i den tyska exportindustrin väntas dock börja sprida sig till övriga delar av ekonomin och situationen på arbetsmarknaden förbättras något mot slutet av innevarande år. Därmed är det den inhemska efterfrågan som framöver driver återhämtningen i såväl Tyskland som resten av euroområdet. ECB:s penningpolitik är sedan en tid tydligt expansiv och liksom företagen gynnas hushållen av låga realräntor. I takt med

att sysselsättningen börjar stiga senare i år ökar konsumtionstillväxttakten gradvis.

Allt eftersom även den inhemska efterfrågan tar fart stiger företagens kapacitetsutnyttjande. Samtidigt medför en dämpad arbetskostnadsutveckling stigande företagsvinster. Tillsammans med låga finansieringskostnader innebär detta att de fasta investeringarna fortsätter att växa framöver och tillväxten i investeringarna når sin kulmen under nästa år.

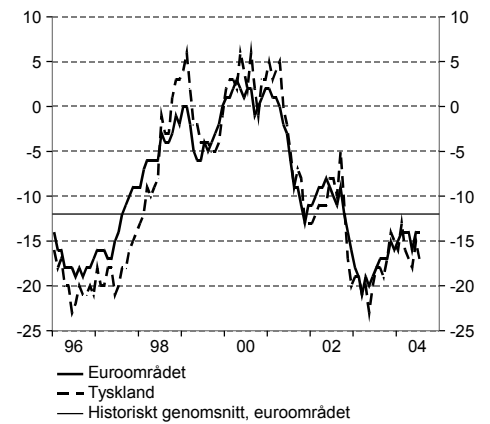
Sammantaget stiger BNP-tillväxten i euroområdet från förra årets 0,5 procent till 2,1 procent i år, 2,3 procent nästa år och 2,7 procent 2006.

För euroområdet som helhet steg underskottet i det offentliga finansiella sparandet under förra året till strax under 3 procent. Först nästa år väntas en viss förbättring, främst som en följd av konjunkturåterhämtningen. Konflikterna kring medlemsländernas finanspolitik och efterlevnaden av reglerna i Stabilitets- och tillväxtpakten har avtagit något under senare tid. En anledning är att Tyskland och Frankrike, vars offentliga underskott överskrider den i Stabilitets- och tillväxtpakten stipulerade gränsen på 3 procent, har lovat att vidta åtgärder för att stärka de offentliga finanserna. Nuvarande prognos utgår ifrån att utfästelserna inte kommer att uppfyllas fullt ut, men att finanspolitiken i de båda länderna blir stram under de närmaste åren. Detta medför att finanspolitiken för euroområdet som helhet blir något åtstramande.

I början av året sjönk inflationen i euroområdet till drygt 1,5 procent (se diagram 24). Höga råvarupriser, höjda punktskatter samt höjda sjukvårdskostnader har dock medfört att inflationen nu åter är högre än ECB:s mål på strax under 2 procent. I juli uppmättes inflationen till 2,3 procent. Det låga resursutnyttjandet och en svag utveckling för enhetsarbetskostnaderna väntas dock medföra att inflationen faller tillbaka och hamnar ungefär i linje med ECB:s mål under de närmaste åren. Även om ingen större minskning av oljepriset är att vänta det närmaste året, faller nivåeffekterna av den tidigare uppgången ur tolv månaderssiffrorna under hösten.

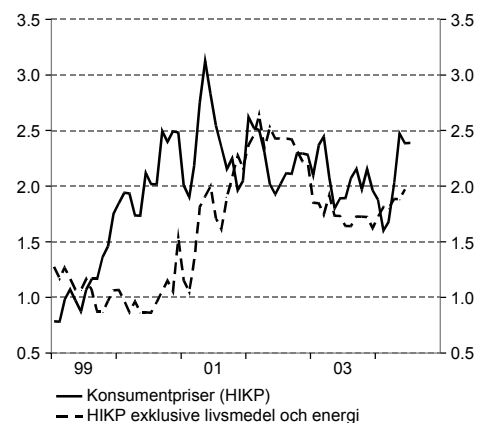
Med en styrränta på 2,00 procent och en för närvarande minst lika hög inflation är ECB:s penningpolitik tydligt expansiv. Efter hand som resursutnyttjandet stiger framöver höjer ECB styrräntan gradvis med start våren 2005. Penningpolitiken blir allt mindre expansiv och i slutet av 2006 uppgår styrräntan till 3,50 procent.

Diagram 23 Hushållens förtroende i euroområdet  
Nettototal, månadsvärden



Källa: Eurostat.

Diagram 24 Inflation i euroområdet  
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källa: Eurostat.

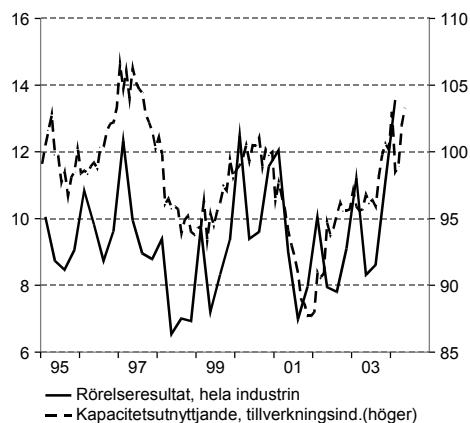
Tabell 4 Valda indikatorer för euroområdet

Årlig procentuell förändring respektive procentenheter

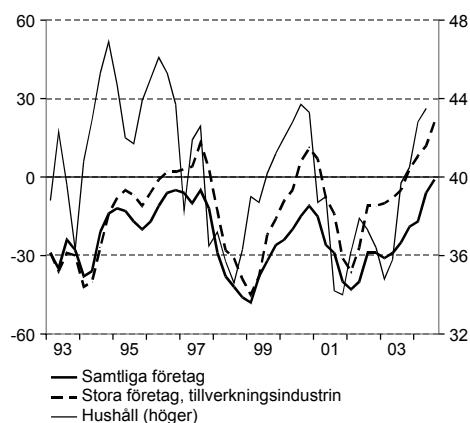
	2002	2003	2004	2005	2006
Privata konsumtionsutgifter	0,5	1,0	1,7	2,3	2,6
Offentliga konsumtionsutgifter	3,0	2,0	1,2	1,3	1,5
Fasta bruttoinvesteringar	-2,8	-0,6	2,3	3,5	3,5
Lagerinvesteringar <sup>1</sup>	0,1	0,3	0,1	0,0	0,0
Nettoexport <sup>1</sup>	0,5	-0,7	0,3	0,1	0,2
BNP	0,9	0,5	2,1	2,3	2,7
HIKP	2,3	2,1	2,1	1,8	1,8
Arbetslöshet	8,4	8,8	8,9	8,8	8,5
Styrränta <sup>2,3</sup>	2,75	2,00	2,00	2,75	3,50
Lång ränta <sup>2,4</sup>	4,3	4,3	4,3	4,7	4,9
Dollar/Euro <sup>2</sup>	1,02	1,22	1,2	1,22	1,23

<sup>1</sup> Förändring i procent av BNP föregående år.<sup>2</sup> Vid slutet av respektive år.<sup>3</sup> Refiränta.<sup>4</sup> 10-årig statsobligationsränta.

Källor: Eurostat och Konjunkturinstitutet.

Diagram 25 Rörelseresultat och kapacitetsutnyttjande i Japan  
Billioner yen respektive index, kvartals- respektive månadsvärden

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

Diagram 26 Konfidensindikatorer i Japan  
Nettotal respektive index, kvartalsvärden

Källa: Cabinet Office.

## Stark tillväxt i Japan i år

Den japanska ekonomin fick ett kraftigt uppsving kring årsskiftet 2003/2004. BNP växte med hela 1,8 procent under det sista kvartalet 2003 och med 1,6 procent under det första kvartalet i år. Såväl exporten, maskininvesteringarna som den privata konsumtionen ökade starkt. Exporten fick draghjälp av den höga tillväxten i främst Kina och USA, vilka är viktiga handelspartner för Japan med exportandelar på 25 procent respektive 12 procent. Högre företagsvinster, stigande kapacitetsutnyttjande och ökade investeringar i ny teknik medverkade till den starka uppgången av maskininvesteringarna (se diagram 25). Hushållens konsumtionsökning finansierades främst via ett minskat sparande, då de disponibla inkomsterna utvecklades svagt.

Tillväxttakten blev mer modest under det andra kvartalet i år, då BNP enligt preliminär statistik steg med 0,4 procent. Den privata konsumtionen växte långsammare medan maskininvesteringarna stagnerade och byggnadsinvesteringarna sjönk. Exportökningen dämpades en del, men var fortsatt stark.

En del indikatorer tyder på en fortsatt god tillväxt framöver (se diagram 26). Företagsvinsterna har fortsatt att öka snabbt, bl.a. i de mindre företagen, efter en lång tid av omstruktureringar. Detta bidrar till att stimulera maskininvesteringarna framöver. Exporten ökar dock långsammare eftersom tillväxten i Kina och USA mattas av de närmaste åren. Även hushållens konsumtionsökning dämpas. Detta beror på att sparkvoten stabiliseras framöver samtidigt som lönerna och sysselsättningen endast ökar svagt. Därtill stramas finanspolitiken åt, bl.a. genom högre pensionspremier. Sammantaget avtar BNP-tillväxten från årets höga 4,3 procent till 2,2 procent både 2005 och 2006.

Konsumentpriserna fortsatte att falla något under det första halvåret i år. Det högre resursutnyttjandet medverkar emellertid till att de senaste årens deflation upphör och konsumentpriserna stiger med 0,1 procent 2005 och 0,2 procent 2006 (se diagram 27).

### Högre räntor dämpar Storbritanniens tillväxt

Den brittiska ekonomin fortsatte att växa förhållandevis snabbt under det första kvartalet i år då BNP steg med 0,7 procent. Hushållens konsumtion, den offentliga konsumtionen och investeringarna fortsatte att öka i god takt. Däremot föll exporten, vilket delvis förklaras av den allt starkare pundkursen. Tillväxten stärktes ytterligare under det andra kvartalet då BNP enligt preliminär statistik steg med 0,9 procent.

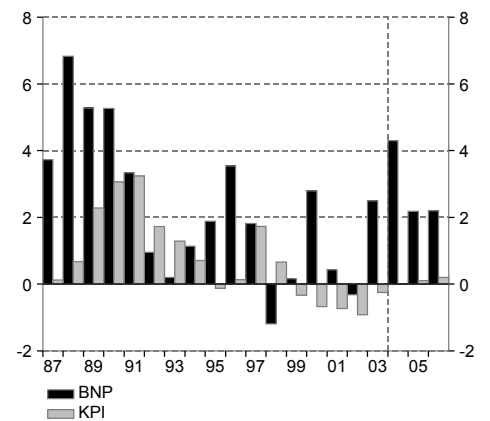
Hushållens konsumtion stimuleras i år av relativt stora löneökningar samt höga tillgångspriser på bl.a. fastigheter. Huspriserna har ökat snabbt under de senaste åren och steg med ca 20 procent från andra kvartalet i fjol till andra kvartalet i år. Utvecklingen kan delvis förklaras av de låga räntorna men det kan inte uteslutas att priserna håller på att stiga till en ohållbart hög nivå. Nuvarande prognos förutsätter att priserna planar ut framöver. De hittills snabba husprisökningarna har tillsammans med låga räntor stimulerat hushållens konsumtion, som delvis finansierats genom ökad belåning av fastigheter (se diagram 28).

Bank of England har sedan hösten 2003 höjt styrräntan från 3,5 procent till 4,75 procent för att kyla av den snabba utvecklingen av huspriserna och den allmänt starka tillväxten. Även framöver växer dock BNP ganska snabbt till följd av en fortsatt stark efterfrågetillväxt hos hushållen och den offentliga sektorn. Arbetslösheten har under det senaste året fallit till 4,8 procent och BNP-tillväxten fortsätter att växa snabbare än vad som är långsiktigt hållbart. Detta bidrar till att inflationstrycket fortsätter att stiga. Bank of England bedöms därför fortsätta höja styrräntan gradvis framöver. Detta får en dämpande effekt på bl.a. hushållens konsumtion och de privata investeringarna och bidrar till att BNP-tillväxten på 3,3 procent i år avtar till 2,7 procent respektive 2,6 procent under 2005 och 2006 (se diagram 29)

### Ökad tillväxt i Norden

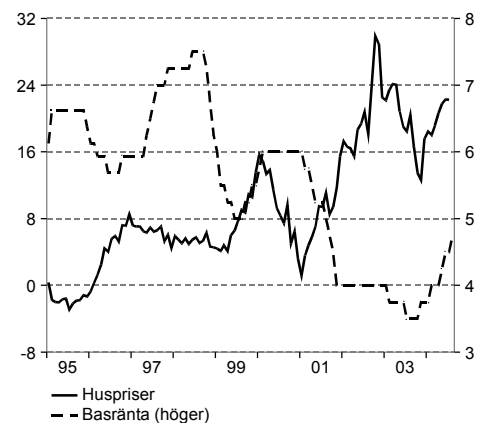
I *Finland* ökade hushållens konsumtion under det första kvartalet i år med över 1 procent jämfört med föregående kvartal, vilket är nästan dubbelt så snabbt som i övriga euroområdet. Hushållens inkomster har ökat förhållandevis mycket genom stigande reallöner och en expansiv finanspolitik. I år bidrar bl.a. skattesänkningarna på alkohol och tobak till att reallönerna fortsätter att öka. Dessutom förbättras sysselsättningen i slutet av året. Den snabba ökningen av hushållens inkomster dämpas dock något

Diagram 27 BNP och KPI i Japan  
Årlig procentuell förändring



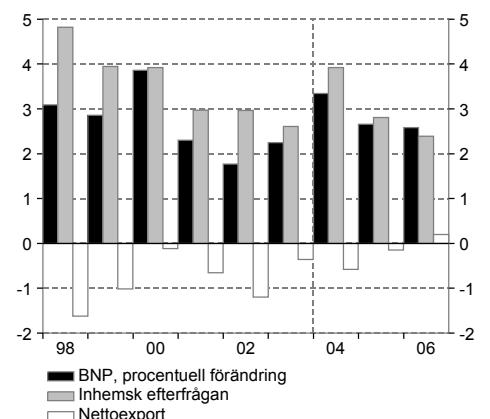
Källor: Cabinet Office och Konjunkturinstitutet.

Diagram 28 Huspriser och basränta i Storbritannien  
Årlig procentuell förändring respektive procent, månadsvärden



Källor: Halifax och Bank of England.

Diagram 29 BNP och efterfrågan i Storbritannien  
Årlig procentuell förändring respektive bidrag till efterfrågetillväxten i procent av BNP



Källor: Office of National Statistics och Konjunkturinstitutet.

under nästa år. Sammantaget bidrar detta till att hushållens konsumtionsutgifter växer med 3,6 procent i år och med ca 2,5 procent nästa år och 2006.

Den starka tillväxten i bostadsinvesteringarna fortsätter i år. Investeringsutvecklingen totalt sett fortsätter dock att vara dämpad beroende på att maskininvesteringar fortfarande utvecklas svagt. Den svaga maskininvesteringskonjunkturen är bland annat en följd av en dämpad exportutveckling, där elektronik- och investeringsvaror utvecklats betydligt sämre än tidigare. Bland annat visar Nokias halvårsresultat att mobiltelefonförsäljningen har försämrats. Exportindustrin har ett gynnsamt konkurrensläge och marknadstillväxten för finska exportprodukter förbättras framöver, varför exporten tar fart i slutet av året. Det låga kapacitetsutnyttjandet medför dock att investeringsutvecklingen blir dämpad i år. I takt med den förbättrade exportkonjunkturen ökar investeringarna med ca 3 procent både 2005 och 2006. Sammantaget uppgår BNP-tillväxten till drygt 2,4 procent i år för att accelerera något till ca 3 procent per år 2005 och 2006.

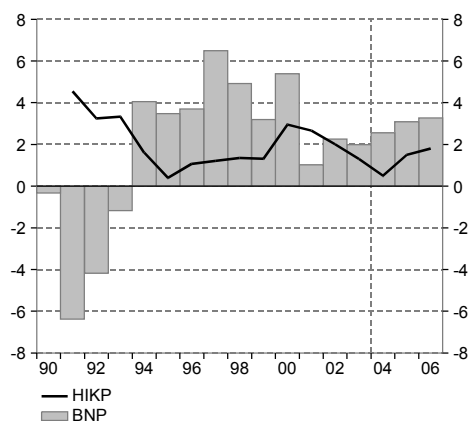
HIKP-inflationen är negativ sedan i mars bl.a. som en följd av skattesänkningarna på alkohol och tobak. Nästa år faller dessa effekter ur inflationstalen och samtidigt stiger resursutnyttjandet. Inflationen stiger därför till 1,5 respektive 1,8 procent under 2005 och 2006 (se diagram 30).

BNP-tillväxten i *Norge* ökade till 1 procent under det första kvartalet i år. Hushållens konsumtion, som stimuleras av låga räntor, ökade snabbt men även lagerinvesteringarna, oljeinvesteringarna och oljeexporten bidrog till den höga tillväxten. Den sjunkande inflationstakten har medfört att styrräntan sänkts från 7 procent i slutet av 2002 till 1,75 procent i mars i år. Omläggningen av penningpolitiken ledde till att den norska kronan försvagades med ca 13 procent under nämnda period. Under våren 2004 har dock kronan åter stärkts något. I år växer BNP med 2,9 procent, vilket är en rejäl förstärkning jämfört med 2003 års tillväxt på 0,3 procent.

Det stigande resursutnyttjandet framöver leder till ett ökat inflationstryck på sikt. Den norska styrräntan väntas därför höjas gradvis för att inte inflationsmålet ska överskridas. Den mindre expansiva penningpolitiken medverkar till att BNP-tillväxten saktar av till 2,4 procent 2005 och till 2,0 procent 2006 (se diagram 31) främst genom att hushållens konsumtionsökning bromsas. Även en avtrappning av oljeinvesteringarna bidrar till den lägre tillväxttakten framöver.

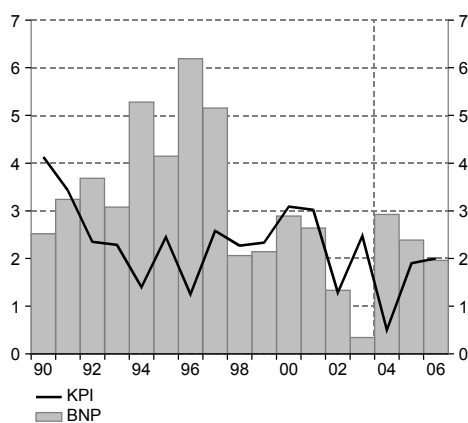
Även *Danmarks* BNP växer snabbare i år. Bakom uppgången ligger framför allt stigande hushållskonsumtion och export. Hushållens konsumtion gynnas av den expansiva finanspolitiken. Bland annat sänktes skatterna på alkohol och tobak fr.o.m. den 1 oktober 2003. Framöver gynnas hushållens konsumtion dessutom av lägre inkomstskatter och sänkta pensionspremier, medan bostadsinvesteringarna stimuleras av amorteringsfria bostadslån. Tillväxten får även draghjälp av ökad export till följd av den stigande efterfrågan i omvärlden. Den ökade ekonomiska aktivi-

Diagram 30 BNP och HIKP i Finland  
Årlig procentuell förändring



Källor: Statistikcentralen och Konjunkturinstitutet.

Diagram 31 BNP och KPI i Norge  
Årlig procentuell förändring

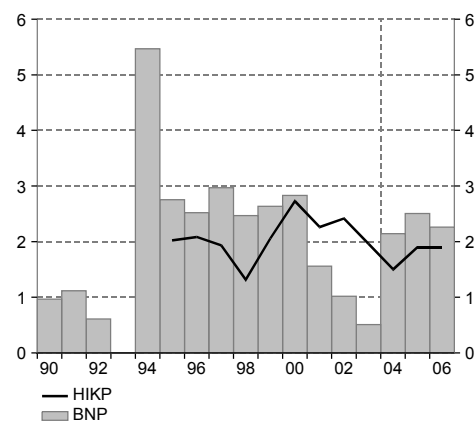


Källor: Statistisk Sentralbyrå och Konjunkturinstitutet.

teten bidrar till att arbetslösheten faller tillbaka från nuvarande 6,5 procent. Kapacitetsutnyttjandet stiger, vilket bidrar till att maskininvesteringarna växer snabbare framöver. Sammantaget växer BNP med 2,1 procent i år, 2,5 procent 2005 och 2,3 procent 2006.

Inflationen uppgick i juni till 0,9 procent. Till följd av det relativt låga resursutnyttjandet fortsätter inflationen att vara ganska dämpad under 2005 och 2006 (se diagram 32).

Diagram 32 BNP och HIKP i Danmark  
Årlig procentuell förändring



Källor: Danmarks Statistik och Konjunkturinstitutet.





## Finansmarknaderna

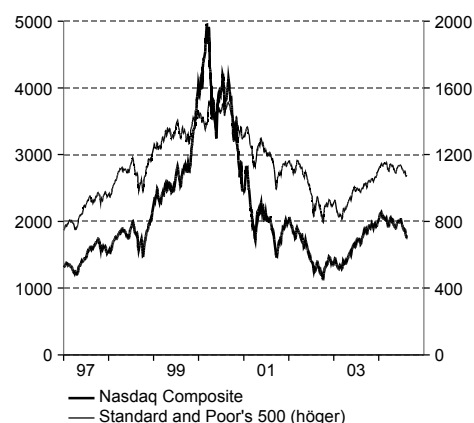
### Nedåt på börserna

Sedan början av juli har de internationella börserna fallit, bl.a. som en konsekvens av det stigande oljepriset och en ökad oro för konjunkturutsikterna i USA. Efter den senaste dryga månadens nedgång är det amerikanska Standard and Poor's 500-indexet nu ca 5 procent under sin nivå vid årsskiftet och Nasdaqbörsen är ca 10 procent lägre (Se diagram 33). Det svenska SAX-indexet har också fallit tillbaka den senaste tiden men ligger fortfarande lite på plussidan i år, ca 5 procent (Se diagram 34). Den tidigare uppgången i år på den japanska börserna är i stort uttraderad. Även de europeiska börserna har sjunkit något sedan årsskiftet.

Den senaste tidens tecken på att den amerikanska konjunkturråterhämtningen är något svagare än vad som tidigare förutsågs förefaller inte ha ökat osäkerheten på aktiemarknaden i någon större utsträckning. Den implicita volatiliteten, beräknad från optioner (Se diagram 35), är ovanligt låg för närvarande och har varit så hela året. Detta kan tolkas som att osäkerheten om börsernas framtida utveckling är förhållandevis låg.

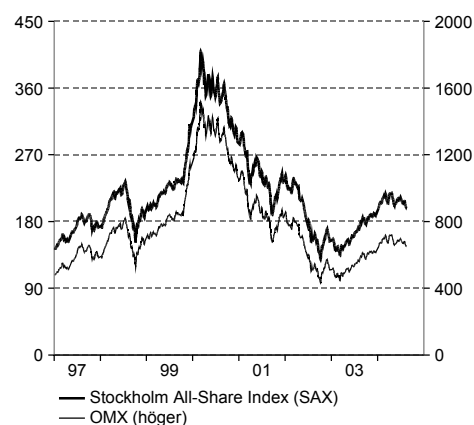
Skillnaden mellan det inverterade P/E-talet, dvs. kvoten mellan de förväntade vinsterna och aktiepriserna, och den reala obligationsräntan utgör ett mått på den extra avkastning (premie) som de mer riskfyllda aktieplaceringarna ger enligt den s.k. Fed-modellen. I USA minskade denna skillnad successivt under senare delen av 1990-talet (Se diagram 36). Sedan dess har premien åter ökat, delvis till följd av fallande realräntor. Under sommaren har premien dock i stort sett varit oförändrad. Premien ligger nu i nivå med ett längre historiskt medelvärde men över sitt genomsnitt för de senaste 10 åren. Enligt Fed-modellen förefaller den amerikanska börserna således vara rimligt eller möjligtvis något lågt värderad i nuläget. För det svenska OMX-index indikerar Fed-modellen att avkastningspremien på aktier är relativt hög i ett historiskt perspektiv (Se diagram 37). En möjlig tolkning är att den svenska börserna, givet de framtida vinstförväntningarna, är lågt värderad i nuläget. Här försvaras dock analysen av att data finns tillgänglig bara från 1996 och framåt.

Diagram 33 Börsutvecklingen i USA  
Index, 5-dagars centrerat glidande medelvärde



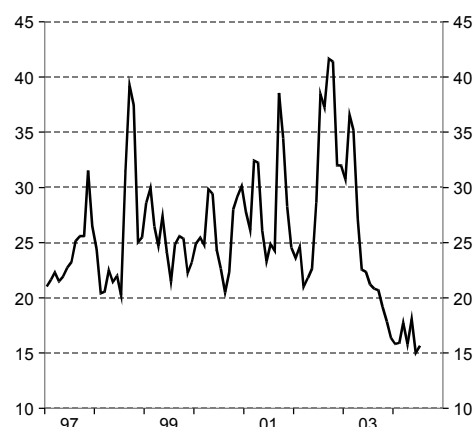
Källa: EcoWin.

Diagram 34 Börsutvecklingen i Sverige  
Index, 5-dagars centrerat glidande medelvärde



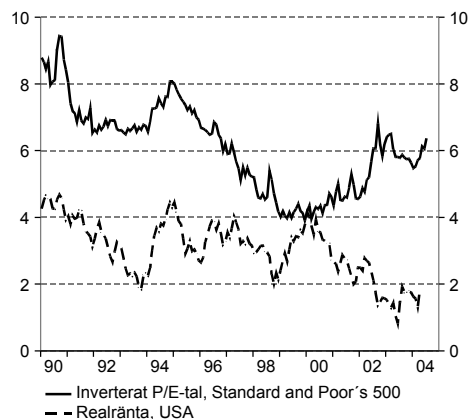
Källa: EcoWin.

Diagram 35 Volatilitetsindex avseende Standard and Poor's 100 index  
Index, månadsvärden



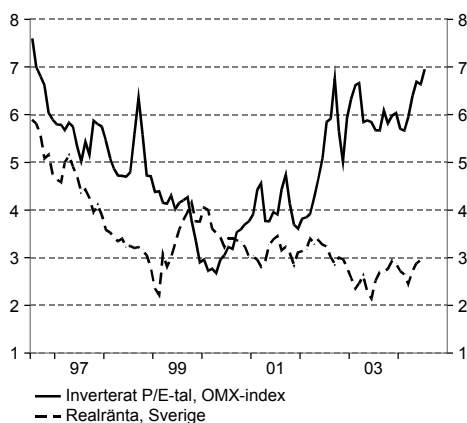
Anm. Index för implicita volatiliteten, årstakt, beräknad från optioner med löptid på en månad.  
Källa: Chicago board of options exchange.

Diagram 36 Fed-modellen för USA  
Procent, månadsvärden



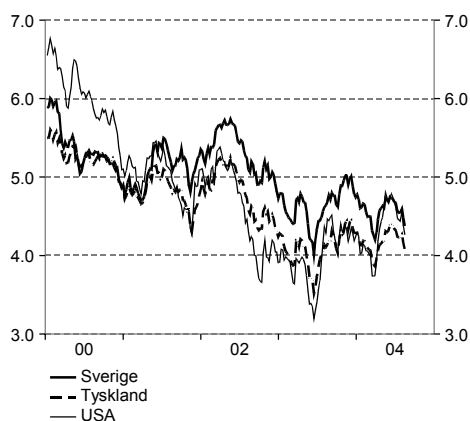
Anm. Realräntan är beräknad som skillnaden mellan den nominella tioårsräntan och förväntade inflationen enligt enkätundersökning.  
Källor: Philadelphia Fed, EcoWin och Konjunkturinstitutet.

Diagram 37 Fed-modellen för Sverige  
Procent, månadsvärden



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

Diagram 38 Långräntor, tioåriga obligationer  
Procent, veckovärden



Källa: Riksbanken.

## Stigande internationella obligationsräntor

Under våren steg de amerikanska obligationsräntorna markant (se diagram 38). Uppgången skedde dock från en låg nivå. Den starka konjunkturåterhämtningen, tecken på ett allt högre inflationstryck och en mer gynnsam utveckling på arbetsmarknaden bidrog till att räntorna steg. Efter att Fed höjde den historiskt låga styrräntan i slutet av juni har dock långräntorna fallit tillbaka något under sommaren. Detta kan bl.a. förklaras av att styrkan i den framtida konjunkturutvecklingen började ifrågasättas. Arbetsmarknaden har utvecklats svagt med marginella sysselsättningsökningar under sommaren och hushållens konsumtion föll oväntat under juni.

Även de långa obligationsräntorna i euroområdet steg under våren men inte i lika stor omfattning som i USA. En bidragande orsak var att euroområdet släpar betydligt efter USA i konjunkturcykeln.

## Fed fortsätter höja styrräntan

Tillväxten i USA bedöms bli ganska hög under de kommande åren. Det finns gott om lediga resurser och produktionsgapet förblir negativt fram till 2006. Den goda produktivitetstillväxten bidrar till att det underliggande inflationstrycket blir relativt lågt även framöver. Inflationen har dock tilltagit något sedan i våras och Fed har börjat lägga om penningpolitiken i en mindre expansiv riktning. Styrräntan som nu är 1,50 procent prognostiseras öka till 2,00 procent vid årets slut. Resursutnyttjandet fortsätter att växa successivt framöver. I slutet av prognosperioden kommer det att finnas påtagligt mindre lediga resurser jämfört med i dag, varför Fed gradvis höjer räntan till 4,50 procent i slutet av 2006 (se diagram 39).

Euroområdet ligger betydligt efter USA i konjunkturcykeln. Tillväxten bedöms bli måttlig under de kommande åren. Beräkningar med utgångspunkt i avkastningskurvan indikerar en höjning av refinansräntan (ECB:s styrränta) kring årsskiftet (se diagram 40). Enligt Konjunkturinstitutets bedömning kommer dock höjningarna att dröja. HIKP-inflationen blir 2,1 procent i år och 1,8 procent under 2005–2006, vilket är i närheten av ECB:s implicita inflationsmål. Produktionsgapet sluts i långsam takt och ECB bedöms därför börja höja sin styrränta först under våren 2005. I takt med att resursutnyttjandet stiger kommer styrräntan att höjas gradvis till 3,50 procent i slutet av 2006 (se diagram 39).

## Höjd reporänta under 2005

Under våren följde de svenska obligationsräntorna den internationella utvecklingen. De steg dock inte i samma utsträckning

som de amerikanska vilket medförde en rejäl minskning i långrentemarginalen mot USA (se diagram 41). Marginalen mellan obligationsräntor i Sverige och euroområdet har också fallit under den senaste tiden och är i dag ca 0,30 procentenheter.

Inflationsförväntningarna är stabila och tilltron till Riksbankens inflationsmål är hög. Enligt Konjunkturinstitutets undersökning Hushållens inköpsplaner (HIP) har hushållen redovisat fallande inflationsförväntningar under de senaste månaderna, trots det stigande oljepriset. De långsiktiga inflationsförväntningarna, uppmätta som skillnaden mellan en nominell obligationsränta och en realobligationsränta med liknande löptid, steg något under årets inledning. Denna s.k. *break-even* inflation ligger nära inflationsmålet på 2,00 procent (se diagram 42). Prissättningen på de svenska räntemarknaderna, analyserad utifrån terminsmarknaden och avkastningskurvan, tyder på att marknadsaktörerna förväntar sig en höjning av Riksbankens reporänta kring årsskiftet (se diagram 43).

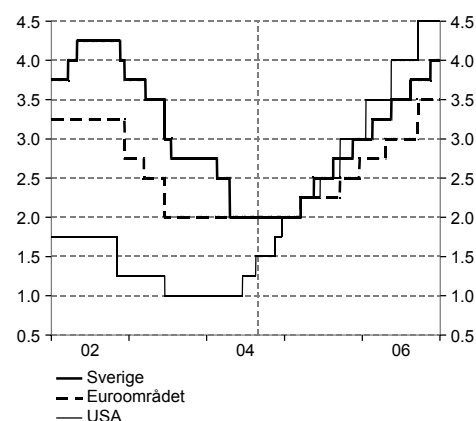
Den svenska ekonomin växer nu förhållandevis snabbt. Resursutnyttjandet, mätt som produktionsgapet, har bottnat och fortsätter att öka framöver medan sysselsättningen inte vänder uppåt förrän nästa år. Vårens avtalsrörelse och den svaga arbetsmarknaden bidrar till att löneökningarna blir måttliga även 2005 och 2006. Tillsammans med den starka produktivitetstillväxten ger detta ett lågt inflationstryck. Den underliggande inflationen, UND1X, som är vägledande för Riksbankens penningpolitik, beräknas därför understiga inflationsmålet under hela prognosperioden trots att ekonomin växer med god fart, se fördjupningsrutan "Konjunkturinstitutets reporänterekommendation". Mot bakgrund av det svaga inflationstrycket och det låga resursutnyttjandet gör Konjunkturinstitutet bedömningen att reporäntan bör behållas på dagens 2,00 procent till våren 2005. Reporäntan kan sedan höjas gradvis under 2005–2006 för att vara 4,00 procent i slutet av 2006 (se diagram 44). Denna successiva omläggning av penningpolitiken i mindre expansiv riktning är nödvändig för att resursutnyttjandet inte ska öka så mycket att inflationsmålet äventyras.

De långa svenska obligationsräntorna bedöms öka i takt med att konjunktoren stärks och att penningpolitiken blir mindre expansiv. Riksbankens höga trovärdighet avseende inflationsmålet medför att uppgången i de långa obligationsräntorna blir måttlig. I slutet av 2006 beräknas den tioåriga obligationsräntan vara 5,4 procent.

## Dollarn står emot deprecieringstendenser

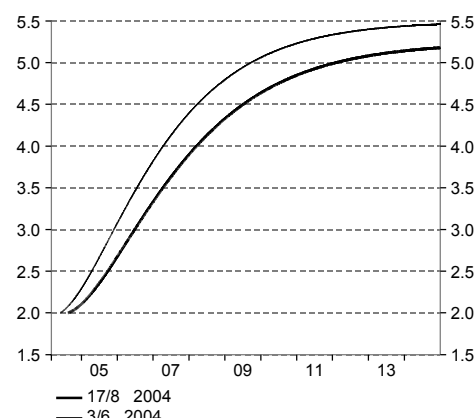
Dollarn har pendlat kring 1,20 dollar per euro under den senaste tiden, vilket innebär en viss förstärkning efter bottennoteringarna på ca 1,30 dollar per euro i början av 2004 (se diagram 45). Dollarn har under våren och sommaren fått stöd av den starka amerikanska konjunktoren och räntehöjningarna.

Diagram 39 Styrräntor  
Procent, dagsvärden



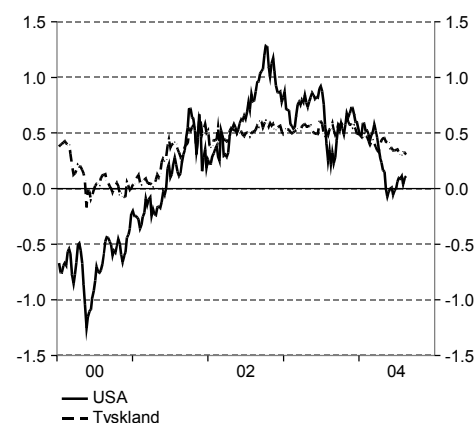
Källor: Nationella källor och Konjunkturinstitutet.

Diagram 40 Förväntad refiränta i euroområdet enligt avkastningskurvan  
Procent, dagsvärden



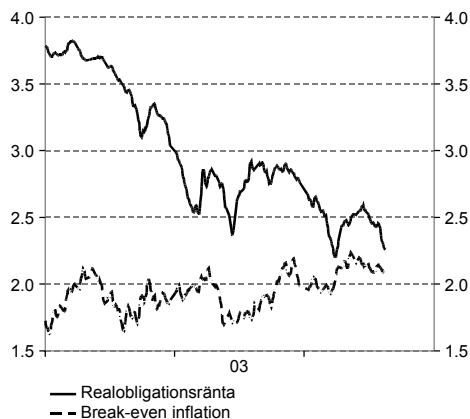
Källor: Reuter och Konjunkturinstitutet.

Diagram 41 Svenska räntemarginaler mot utlandet, tioåriga obligationer  
Procent, veckovärden



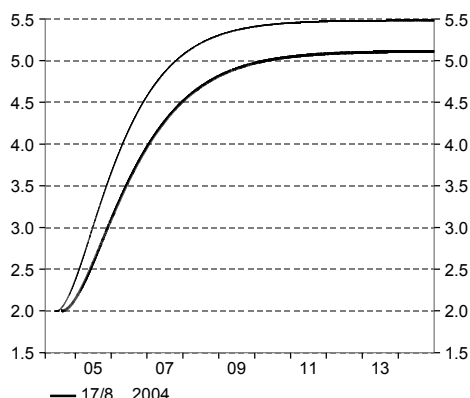
Källa: Riksbanken.

Diagram 42 Break-even inflation i Sverige  
Procent, 5-dagars centrerat glidande medelvärde



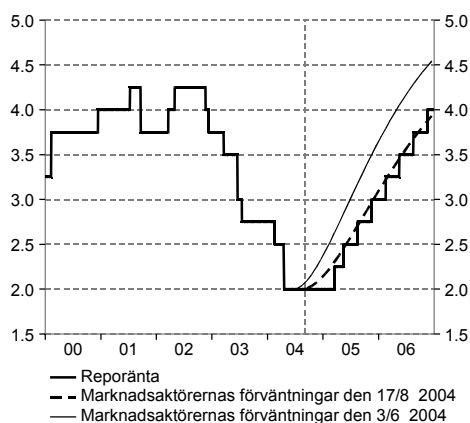
Anm. Break-even inflationen är skillnaden mellan en nominell obligationsränta och en realobligationsränta med liknande löptid.  
Källor: EcoWin och Konjunkturinstitutet.

Diagram 43 Förväntad reporänta i Sverige  
enligt avkastningskurvan  
Procent, dagsvärden



Källor: Reuter och Konjunkturinstitutet.

Diagram 44 Reporäntan i Sverige  
Procent, dagsvärden



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

Dollarns reala växelkurs har försvagats jämfört med toppnivån 2002. Trots de senaste årens försvagning av dollarn finns det fortfarande anledning att tro att dollarn är övervärderad i ett långsiktigt perspektiv, se fördjupningsrutan "Dollarn övervärderad i ett långsiktigt perspektiv". Så länge omvärlden är villig att finansiera de amerikanska sparandeobalanserna kan dollarn förbli högt värderad. En eventuell vändning av kapitalflödena skulle bidra till en korrigerande av obalanserna samt en depreciering av dollarns värde. Konjunktoren utvecklas dock betydligt starkare i USA än i bl.a. euroområdet. Tillsammans med styrräntehöjningarna i USA tenderar detta att ge understöd åt dollarn. Sammantaget görs dock bedömningen att dollarn kommer att försvagas marginellt mot euron till 1,23 dollar per euro vid slutet av 2006.

Japans centralbank har under de senaste åren intervenerat kontinuerligt på valutamarknaderna för att hålla nere värdet på den japanska yenen. Det finns anledning att tro att detta inte kommer att fortsätta, i alla fall inte i lika stor omfattning som tidigare. Detta talar för en appreciering av yenen. Den japanska valutan bedöms därför stiga till 105 yen per dollar i slutet av 2006.

### Gradvis starkare krona

Kronan har försvagats marginellt sedan i juni. I termer av KIX – Konjunkturinstitutets nya växelkursindex för kronan, se *Konjunkturläget* juni 2004, noterades kronan till 115,8 under juli jämfört med 115,4 i juni. Försvagningen skedde bland annat mot den amerikanska dollarn och mot euron. Dollarn fick stöd av den amerikanska styrräntehöjningen. Dessutom har oron ökat för nya terrorattacker, vilket kan ha bidragit till att försvaga kronan. I juli kostade en dollar 7,49 kronor och en euro 9,20 kronor (se diagram 46). Under inledningen av augusti har kronan åter förstärkts något.

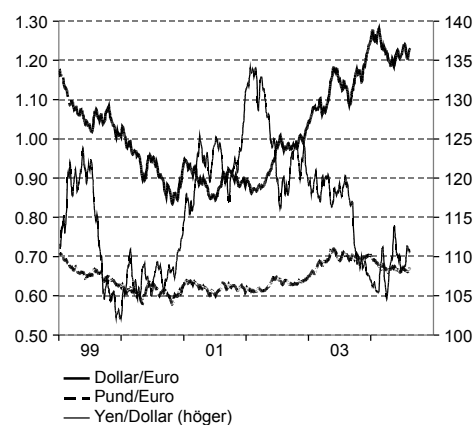
De stora överskotten i bytesbalansen förbättrar kontinuerligt Sveriges nettoställning mot utlandet, vilket talar för en på sikt starkare krona. Under det gångna året motverkades valutainflödet av finansiella investeringar utomlands bl.a. till följd av en ökad valutaexponering i AP-fonderna. Det är sannolikt att det finansiella utflödet så småningom blir mindre, med en starkare krona som följd. Vid slutet av 2006 bedöms kronan i termer av KIX ha förstärkts till ca 112,8, vilket är en förstärkning med 3 procent jämfört med i dag (se diagram 47). Vid slutet av 2006 bedöms en euro kosta 8,95 kronor och en dollar ca 7,30 kronor.

Tabell 5 Räkningar och valutakurser vid slutet av respektive år

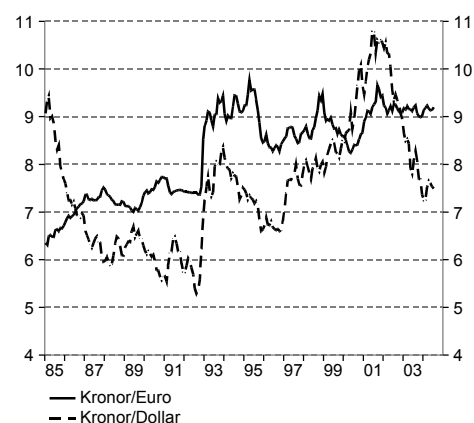
	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Styrräntor</b>					
Riksbankens reporänta	3,75	2,75	2,00	3,00	4,00
ECB:s referänta	2,75	2,00	2,00	2,75	3,50
Federal funds target rate	1,25	1,00	2,00	3,00	4,50
<b>Långa räntor<sup>1</sup></b>					
Sverige	4,9	4,9	4,7	5,2	5,4
Tyskland	4,3	4,3	4,3	4,7	4,9
USA	4,0	4,3	4,9	5,6	5,7
<b>Valutakurser</b>					
Kronor/Dollar	8,95	7,36	7,52	7,40	7,28
Kronor/Euro	9,09	9,02	9,15	9,05	8,95
Dollar/Euro	1,02	1,22	1,22	1,22	1,23
TCW-index	131,0	124,4	127,0	125,5	124,1
KIX	121,2	113,1	115,5	114,1	112,8

<sup>1</sup> 10-årig statsobligationsränta.

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

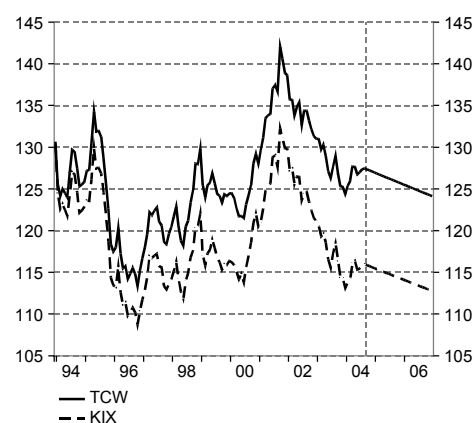
Diagram 45 Nominella växelkurser  
Procent, 5-dagars centrerat glidande medelvärde

Källor: EcoWin och Konjunkturinstitutet.

Diagram 46 Nominella växelkurser  
Månadsvärden

Anm. Euro motsvarar ecu t.o.m. 1998.

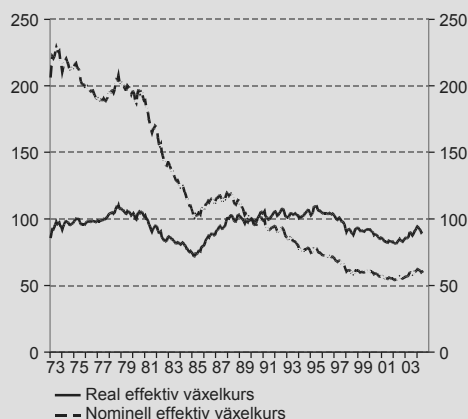
Källa: Riksbanken.

Diagram 47 Nominell växelkurs för kronan  
Index 1992-11-18=100, månadsvärden

Anm. Ett högre index motsvarar en svagare krona.

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 48 Dollarns effektiva växelkurs  
Index januari 1990=100, månadsvärden



Anm. Ett högre värde motsvarar en svagare dollar. Baseras på Federal Reserves officiella index. Källor: Federal Reserve och Konjunkturinstitutet.

Diagram 49 Real effektiv växelkurs  
Index 1990=100



Anm. Ett högre värde motsvarar en svagare växelkurs. Källor: EcoWin och Konjunkturinstitutet.

## Dollarn övervärderad i ett långsiktigt perspektiv

Den amerikanska dollarn förstärktes under andra hälften av 1990-talet, i såväl nominella som reala termer (se dia 48). Samtidigt växte USA:s bytesbalansunderskott i rask takt och dollarn betraktades allmänt som övervärderad. Sedan dess har emellertid dollarn försvagats en del medan bytesbalansunderskottet har fortsatt att växa. Denna utveckling har aktualiserat frågan om dollarns långsiktiga värdering.

I ett långsiktigt perspektiv bestäms jämviktsvärdet för den reala växelkursen, dvs. relationen mellan inhemska och utländska priser uttryckt i gemensam valuta, av utvecklingen av dess s.k. fundamentala bestämningsfaktorer. En rad fundamentala variabler har förts fram i den akademiska litteraturen.<sup>3</sup> Skillnader i produktivitetsutveckling är en sådan faktor. Bytesförhållandet, dvs. kvoten mellan export- och importpriser, är en annan. Vidare antas nettoställningen mot utlandet påverka den långsiktiga reala jämviktsväxelkursen via de kapitalflöden som den ger upphov till.

### Beräkning av dollarns reala jämviktsväxelkurs

En rad olika metoder för att bestämma jämviktsväxelkurser har förts fram i olika studier.<sup>4</sup> Med den s.k. BEER-modellen är det möjligt att beräkna en valutas långsiktiga reala jämviktsväxelkurs. Metoden finns mer utförligt beskriven i bl.a. *Konjunkturläget* mars 2002 och juni 2003 där den tillämpats på den svenska kronan.<sup>5</sup> Nedan redovisas resultat för sådana beräkningar för dollarns jämviktsväxelkurs.<sup>6</sup> Studien baseras på den reala effektiva dollarkursen gentemot övriga G7-länder under perioden 1963–2003 (se diagram 49).<sup>7</sup> Valet av länder styrs av datatillgänglighet. Detta medför dock att det reala växelkursindexet är ganska smalt då det exempelvis exkluderar Mexico och Kina vars betydelse för USA:s handel har ökat under perioden.

<sup>3</sup> Se bl.a. Stein, J., ed. "Fundamental Determinants of Exchange Rates", Oxford 1997 och Williamson, J., ed., "Estimating Equilibrium Exchange Rates", Institute for International Economics 1994.

<sup>4</sup> Se ovan.

<sup>5</sup> Se även Clark, P. and MacDonald, R. "Exchange Rates and Economic Fundamentals: A Methodological Comparison of BEERs and FEERs" i MacDonald, R. och Stein, J. eds, "Equilibrium Exchange Rates", Kluwer Academic Publishers 1999.

<sup>6</sup> Promemoria "Dollarns reala jämviktsväxelkurs", Konjunkturinstitutet, augusti 2004.

<sup>7</sup> De övriga G7-länderna är: Tyskland, Italien, Frankrike, Storbritannien, Kanada och Japan.

De fundamentala bestämningsfaktorer som inkluderas i modellen är:<sup>8</sup>

- Relativpriset mellan internationellt handlade och icke-handlade varor och tjänster, i förhållande till övriga G7-länder. Relativprisets förändring tjänar som en approximation för skillnader i produktivitet utveckling (se diagram 50). Ett stigande relativpris mellan internationellt handlade och icke-handlade varor och tjänster i förhållande till omvärlden, vilket speglar en svagare produktivitet utveckling i exportsektorn än i omvärlden, försvagar den reala jämviktswäxelkursen.
- Bytesförhållande i förhållande till övriga G7-länder (se diagram 51). Ett förbättrat bytesförhållande förstärker den reala jämviktswäxelkursen.
- Nettoställningen mot utlandet i förhållande till BNP (se diagram 52). En förbättrad nettoställning förstärker den reala jämviktswäxelkursen.

Den beräknade långsiktiga reala jämviktswäxelkursen visas tillsammans med den faktiska reala växelkursen i diagram 53. Fram till slutet av 1970-talet överensstämmer den beräknade jämviktswäxelkursen väl med den faktiska reala växelkursen. Under inledningen av 1980-talet stärktes dollarn rejält, vilket bidrog till att dollarn blev kraftigt övervärderad i ett långsiktigt perspektiv enligt modellresultaten. Från slutet av 1980-talet till mitten av 1990-talet var dollarns värde ungefär i linje med det långsiktiga jämviktswärdet, men under 1995–2002 stärktes dollarn återigen kraftigt i förhållande till jämviktswärdet. Uppgången drevs bl.a. av en snabb ekonomisk tillväxt, vilken skapade stora kapitalinflöden till USA och bidrog till att bytesbalansen blev allt svagare. Den långsiktiga reala jämviktswäxelkursen fortsatte att försvagas under motsvarande period till följd av att bytesförhållandet försämrades och att nettoställningen mot omvärlden fortsatte att falla (se diagram 51 och 52). Resultaten indikerar att dollarn 2003 var ca 28 procent övervärderad i förhållande till sitt långsiktiga jämviktswärde under.

## Dollarns framtida utveckling

Även om dollarn har försvagats en del i år, är den fortsatt högt värderad jämfört med den beräknade långsiktiga reala jämviktswärdet.

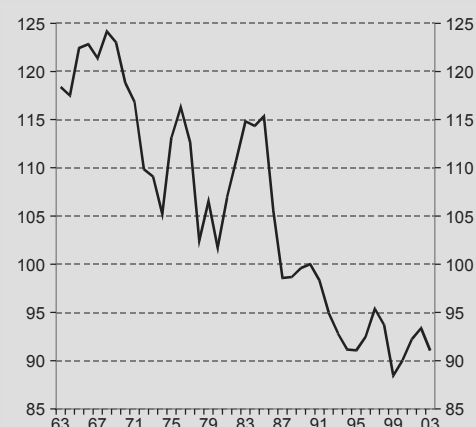
<sup>8</sup> Relativpriset mellan internationellt handlade varor och tjänster och varor och tjänster som inte handlas internationellt approximeras som producentpriser/konsumentpriser. Nettoställningen är beräknad som ackumulerad bytesbalans och speglar således förhållandet mot hela omvärlden och inte enbart mot övriga G7-länder såsom de övriga variablerna gör. Detta faktum innebär att resultaten måste tolkas med försiktighet.

Diagram 50 Relativpris mellan internationellt handlade och icke-handlade varor och tjänster Index 1990=100



Källor: EcoWin och Konjunkturinstitutet.

Diagram 51 Bytesförhållande Index 1990=100



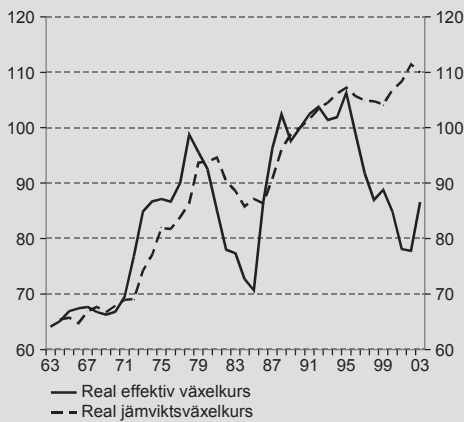
Källor: EcoWin och Konjunkturinstitutet.

Diagram 52 Nettoställning mot utlandet Procent av BNP



Källor: EcoWin och Konjunkturinstitutet.

Diagram 53 Real effektiv växelkurs och real jämviktsväxelkurs  
Index 1990=100



Anm. Ett högre värde motsvarar en svagare växelkurs.

Källor: EcoWin och Konjunkturinstitutet.

växelkursen. Detta återspeglas bl.a. i de stora bytesbalansunderskotten och den snabbt fallande nettoställningen mot omvärlden (se diagram 52). Så länge omvärldens vilja att investera i amerikanska tillgångar förblir hög, kan dollarn vara fortsatt stark och de stora bytesbalansunderskotten bestå. Men de stora bytesbalansunderskotten är inte hållbara i ett längre perspektiv. På längre sikt är det därför rimligt att anta att dollarn kommer att depreciera i reala termer och närma sig sitt långsiktiga jämviktsvärde.

Hur denna försvagning i reala termer kommer till stånd är dock mera osäkert. En real depreciering kan uppkomma via en försvagning av den nominella växelkursen och/eller att inflationen i omvärlden överstiger den i USA. Det är inte troligt att skillnaderna i prisutveckling mellan USA och omvärlden blir särskilt stora framöver. Dollarn kommer därför att behöva försvagas i nominella termer.

På kort sikt tenderar den starka amerikanska konjunkturutvecklingen med åtföljande räntehöjningar dock att ge stöd åt dollarn. Dollarns utveckling under de närmaste åren är därför svårbedömd, vilket avspeglas i att förväntningarna skiljer sig mycket åt mellan olika bedömare.<sup>9</sup> Å ena sidan ger den starkare amerikanska konjunkturer stöd åt dollarn i ett kortare perspektiv. Å andra sidan talar de fundamentala bestämningsfaktorer för att dollarn kommer att försvagas på sikt.

<sup>9</sup> Se bl.a. *Foreign Exchange Consensus Forecasts*, June 14, 2004.



## BNP och efterfrågan i Sverige

BNP-tillväxten steg ytterligare under andra kvartalet i år (se diagram 54). De senaste kvartalerna har efterfrågetillväxten främst drivits av exporten men under andra kvartalet tog också investeringarna fart (se diagram 55). Även hushållens konsumtion ökade något snabbare än snabbare. Tecknen på att konjunkturuppgången håller på att sprida sig till den inhemska efterfrågan blir således allt tydligare. Men exporten bidrar mest till ökningen av tillväxten i år. Konsumtionen och investeringarna ökar dock allt snabbare, och under de kommande åren är det den accelererande inhemska efterfrågan som driver konjunkturåterhämtningen (se tabell 6).

Näringslivets investeringar har nu vänt upp och växer allt snabbare till följd av stigande kapacitetsutnyttjande, förbättrad lönsamhet och låga räntor. Exporten, som ökade snabbt under första halvåret, fortsätter att öka starkt de närmaste kvartalerna om än i en något långsammare takt. Importen kommer att öka snabbare framöver, vilket innebär att BNP-tillväxten mattas av något under resten av året. Sammantaget tecknas en ljus bild av tillväxten de närmaste kvartalerna, vilket understöds av konjunkturindikatorn (se diagram 54).

Tabell 6 Försörjningsbalans

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2003	2003	2004	2005	2006
<b>BNP</b>	<b>2 439</b>	<b>1,6</b>	<b>3,5</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>
<i>BNP, kalenderkorrigerad</i>		1,7	2,9	3,0	3,2
Hushållens konsumtionsutgifter	1 195	1,9	2,4	3,0	3,5
Offentliga konsumtionsutgifter	691	0,6	0,9	0,8	0,5
Fasta bruttoinvesteringar	383	-2,0	2,6	6,3	8,4
Lagerinvesteringar <sup>1</sup>	8	0,2	-0,2	0,3	0,0
Export av varor och tjänster	1 066	5,5	9,1	7,9	6,3
Import av varor och tjänster	904	5,0	5,7	9,4	8,3
Total inhemska efterfrågan	2 277	1,1	1,8	3,2	3,4
Nettoexport <sup>1</sup>	162	0,6	1,8	0,1	-0,3
Bytesbalans <sup>2</sup>	136	5,6	6,7	6,5	5,7

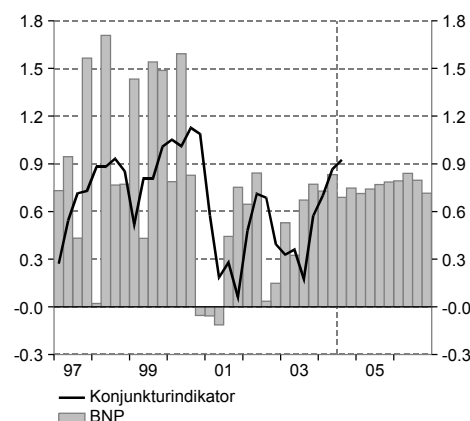
<sup>1</sup> Förändring i procent av BNP föregående år.

<sup>2</sup> I procent av BNP, löpande priser.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

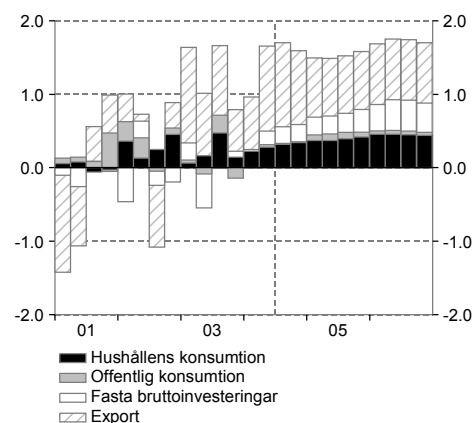
Den överraskande starka exportutvecklingen hittills i år medför att prognosen för BNP-tillväxten i år och nästa år revideras upp förhållandevis mycket. Den inhemska efterfrågeutvecklingen ligger dock i linje med tidigare prognoser. BNP-tillväxten väntas stiga från 1,6 procent i fjol till 3,5 procent i år (se diagram 56). Uppgången beror till stor del på att antalet arbetsdagar är ovan-

Diagram 54 Konjunkturindikatorn och BNP  
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



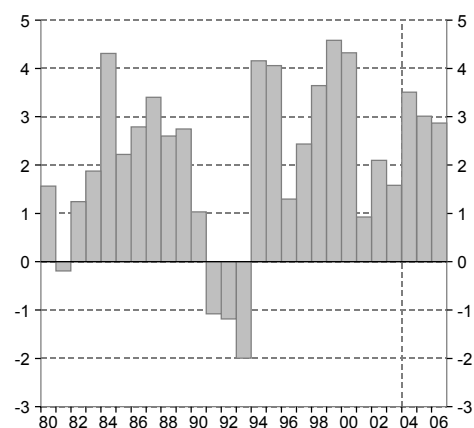
Anm. Konjunkturindikatorn baseras på information i Konjunkturbarometern.  
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 55 Bidrag till efterfrågetillväxten  
Förändring i procent av BNP föregående kvartal,  
säsongrensade kvartalsvärden



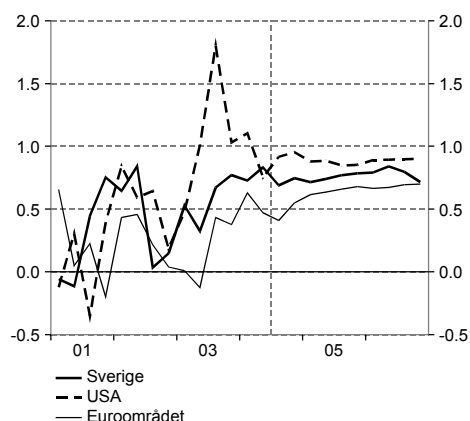
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 56 BNP till marknadspris  
Årlig procentuell förändring



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 57 BNP till marknadspris  
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån, Bureau of Economic Analysis, Eurostat och Konjunkturinstitutet.

ligt stort i år,<sup>10</sup> men även den kalenderkorrigerade tillväxten, som bättre avspeglar konjunkturutvecklingen, ökar starkt från 1,7 procent i fjol till 2,9 procent i år.

Hushållens konsumtion växer allt snabbare under prognosperioden allt eftersom arbetsmarknadsläget förbättras. Efter vändningen uppåt under 2004 ökar investeringarna kraftigt de följande två åren. Det är främst näringslivets investeringar som tar fart, men även fortsatt stigande bostadsinvesteringar och offentliga investeringar bidrar till den snabba investeringsuppgången. Exporten fortsätter att växa i rask takt 2005 och 2006, även om ökningen mattas av något jämfört med i år. Den snabbt växande inhemska efterfrågan (investeringar och konsumtion) bidrar till att även importen tar fart 2005 och 2006. Det rekordstora bytesbalansöverskottet minskar därmed något de kommande två åren (se tabell 6). Sammantaget stiger den kalenderkorrigerade BNP-tillväxten till 3,0 respektive 3,2 procent under 2005 och 2006.

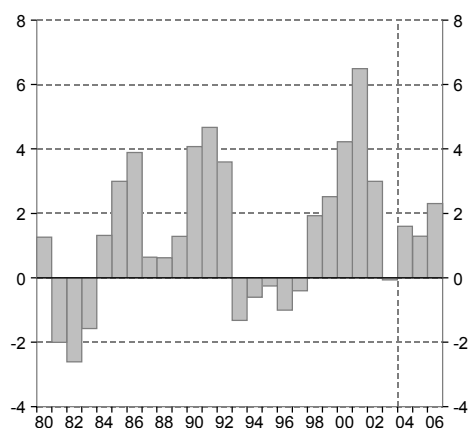
Sverige ligger något efter USA men före euroområdet i konjunkturcykeln (se diagram 57). I USA tog tillväxten fart redan 2003 när investeringarna vände uppåt. Tillväxten har dämpats i år men är även framöver så hög att resursutnyttjandet ökar. I Sverige började tillväxten stiga något senare och ligger sedan tredje kvartalet i fjol på en stabil hög nivå som ökar resursutnyttjandet under hela prognosperioden. I euroområdet var tillväxten fortfarande mycket svag under fjolåret, men den ökade påtagligt första kvartalet i år. Efter en viss svacka under sommaren ökar tillväxten även i euroområdet till en nivå som medför successivt stigande resursutnyttjande.

## Hushållens konsumtion

### Hushållens inkomster börjar öka igen

Hushållens reala disponibla inkomster stagnerade i fjol men ökar med ca 1,5 procent i år och nästa år samt med 2,3 procent 2006 (se diagram 58). Stagnationen i fjol berodde på minskad sysselsättning och höjda kommunalskatter. I år planar sysselsättningen ut, kommunalskatterna ökar inte lika mycket samtidigt som priserna ökar långsammare, vilket medför att de reala disponibla inkomsterna åter ökar (se tabell 7). Under 2005 och i än högre grad 2006 förstärks arbetsmarknaden ytterligare, vilket leder till en starkare inkomstutveckling.

Diagram 58 Hushållens disponibla inkomster  
Årlig procentuell förändring, fasta priser



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

<sup>10</sup> Statistiska centralbyrån (SCB) har bedömt att kalendereffekten för BNP-tillväxten 2004 blir 0,4 procentenheter. Konjunkturinstitutets bedömer att en effekt på 0,6 procentenheter ger en bättre bild av den underliggande tillväxten. Bedömningarna skiljer främst för produktionen i offentliga myndigheter. Se även fördjupningsrutan "Kalendereffekter 2004" i *Konjunkturläget*, mars 2004..

Tabell 7 Hushållens inkomster

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring

	2003	2003	2004	2005	2006
Lönesumma	1 014	2,5	3,3	4,5	5,4
Timlön enligt NR <sup>1</sup>		3,4	3,4	3,7	3,9
Arbetade timmar <sup>1</sup>		-1,1	-0,1	0,8	1,4
Övriga faktorinkomster	225	3,1	2,3	4,2	5,2
Överföringar från offentlig sektor	462	7,9	4,0	1,1	2,5
Överföringar från privat sektor	55	0,8	0,0	2,4	2,4
Skatter och avgifter	517	7,5	3,5	5,0	5,6
<b>Disponibel inkomst</b>	<b>1 239</b>	<b>2,4</b>	<b>3,2</b>	<b>2,9</b>	<b>4,0</b>
Konsumentpris <sup>2</sup>		2,5	1,5	1,6	1,7
<b>Real disponibel inkomst</b>		<b>-0,1</b>	<b>1,6</b>	<b>1,3</b>	<b>2,3</b>

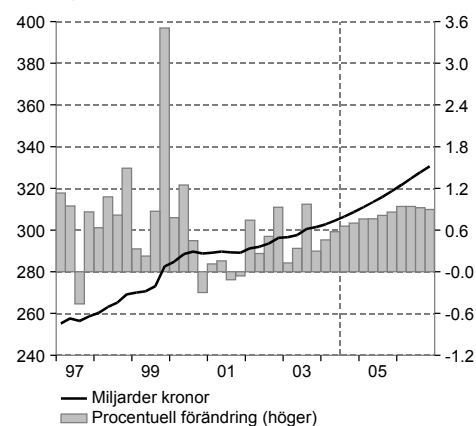
<sup>1</sup> Kalenderkorrigerad.<sup>2</sup> Implicitprisindex för hushållens konsumtionsutgifter.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Förändringar av läget på arbetsmarknaden påverkar inte bara lönesumman utan även ersättningarna till arbetslösa. Den stigande arbetslösheten i år medför att dessa ersättningar ökar med 4,3 miljarder kronor jämfört med i fjol. Fram till 2006 faller ersättningarna tillbaka med samma belopp i takt med att arbetslösheten sjunker. Ersättningarna från sjukförsäkringen minskar med 6,5 miljarder kronor mellan 2003 och 2006. Detta beror delvis på att många beviljas sjuk- och aktivitetsersättning (tidigare benämnd förtidspension), vilket ökar dessa ersättningar med 10 miljarder kronor under samma period. Sammantaget ökar överföringarna från den offentliga sektorn långsammare 2005 och 2006 än i år, vilket bromsar ökningen av disponibelinkomsten.

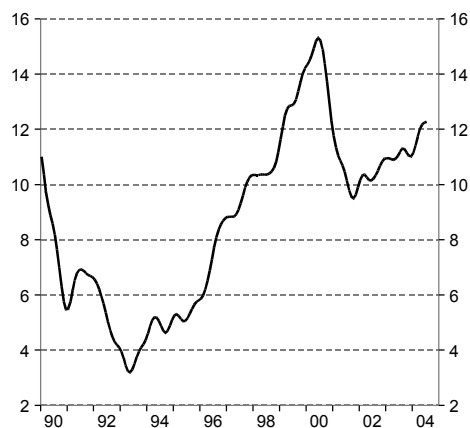
## Hushållens konsumtion ökar allt snabbare

Hushållens konsumtion ökade något snabbare under andra kvartalet i år än under första kvartalet (se diagram 59). Uppgången var väntad och bekräftar huvuddragen i föregående prognos från juni i år. En uppgångsfas för konsumtionstillväxten har påbörjats och konsumtionen kommer att öka relativt snabbt under prognosperioden. I år väntas konsumtionen öka med 2,4 procent och under 2005 och 2006 med 3,0 respektive 3,5 procent (se Tabell 8).

Diagram 59 Hushållens konsumtion  
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden

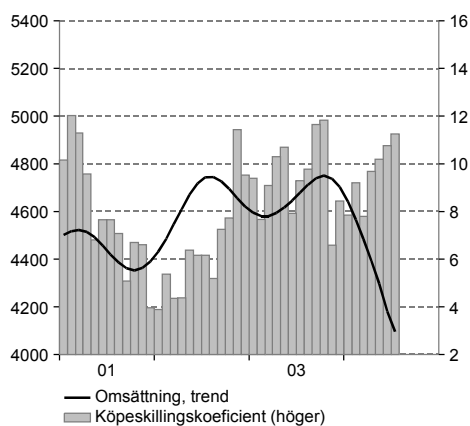
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 60 Hushållens nyregistreringar av personbilar  
Tusental, säsongrensade månadsvärden, trend



Källa: Statistiska centralbyrån.

Diagram 61 Fastighetsmarknaden, småhus  
Antal respektive årlig procentuell förändring, månadsvärden



Anm. Köpeskillingskoefficient = köpeskilling / taxeringsvärde.

Källa: Statistiska centralbyrån.

Diagram 62 Hushållens förtroendeindikator (CCI)  
Nettotal, månadsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Tabell 8 Hushållens konsumtionsutgifter

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2003	2003	2004	2005	2006
<b>Konsumtionsutgifter</b>	<b>1 195</b>	<b>1,9</b>	<b>2,4</b>	<b>3,0</b>	<b>3,5</b>
Därav: Sällanköpsvaror	233	4,4	6,8	5,9	6,7
Bilar	42	5,8	0,8	4,0	5,6
Dagligvaror	187	1,7	2,1	1,7	2,2
Konsumtion i utlandet	45	-3,8	10,1	8,6	8,1
Tjänster exkl. bostad	318	1,2	2,0	3,7	4,8
Sparkvot <sup>1</sup>	104	8,0	6,8	5,3	4,5
Sparkvot exkl. avtalspensioner <sup>1</sup>	44	3,5	2,7	1,1	0,0

<sup>1</sup> Sparande i miljarder kronor, löpande priser respektive sparande i procent av disponibel inkomst.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Antalet av hushållen nyregistrerade bilar ökade mycket snabbare under det andra kvartalet i år än under det första (se diagram 60). Dessutom steg fastighetspriserna mer under det andra kvartalet än under det första (se diagram 61), samtidigt som antalet omsatta fastigheter var fortsatt högt. En livaktig fastighetsmarknad drar ofta med sig annan kompletterande konsumtion i form av möbler, byggvaror och hemelektronik. Omsättningen i t.ex. järn- och byggvaruhandeln ökade med drygt 11 procent under det första halvåret i år jämfört med det första halvåret i fjol.

Hushållens förväntningar om den ekonomiska utvecklingen påverkar också benägenheten att konsumera. Förtroendeindikatorn från enkätundersökningen Hushållens inköpsplaner var svag i slutet av i fjol, vilket speglade konsumtionens långsamma utveckling. I januari i år ökade förtroendeindikatorn, men därefter har den planat ut för att öka något under augusti (se diagram 62). Förväntningarna har under våren hämmats av den svaga arbetsmarknaden. Arbetslösheten faller dock något under hösten, vilket bidrar till att konsumtionen fortsätter att accelerera.

Under 2005 och 2006 fortsätter den starkare konsumtionsökningen (se diagram 59). Under 2005 stimulerar de låga räntorna bl.a. till köp av dyrare varor från sällanköpshandeln och bidrar också till fortsatt hög aktivitet på fastighetsmarknaden. Framöver ljusnar läget på arbetsmarknaden mer påtagligt, vilket ytterligare bidrar till konsumtionstillväxten. Hushållens konsumtion i utlandet (turistutgifter) minskade tre år i rad t.o.m. 2003, men har nu börjat öka rejält med en årstakt för första halvåret i år på drygt 13 procent. Turistutgifterna väntas fortsätta öka kraftigt fram till 2006 och når nästan upp till den andel av disponibellinkomsten som de utgjorde 2000. Även om hushållens konsumtion ökar snabbt fram till 2006 bedöms uppgången inte bli lika stark som 1999–2000. Sparkvoten faller från 8 procent 2003 till 4,5 procent 2006, vilket är ett par procentenheter högre än den var 1999–2000.

## Offentlig konsumtion

### Offentlig konsumtion minskar som andel av BNP

Den underliggande nivån på den offentliga konsumtionen i år är ungefär densamma som i fjol. Antalet arbetsdagar är dock fler i år vilket ökar de offentliga konsumtionsutgifterna med 0,9 procent (se diagram 63 och tabell 9).

Tabell 9 Offentlig konsumtion

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

	2003	2003	2004	2005	2006
<b>Offentliga konsumtionsutgifter</b>	<b>691</b>	<b>0,6</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>0,5</b>
<i>Procent av BNP</i>		28,3	27,9	27,7	27,6
Statlig konsumtion	195	0,6	0,9	0,3	0,0
<i>Procent av BNP</i>		8,0	7,9	7,7	7,6
Kommunal konsumtion	495	0,6	0,9	1,1	0,7
<i>Procent av BNP</i>		20,3	20,1	20,0	20,0

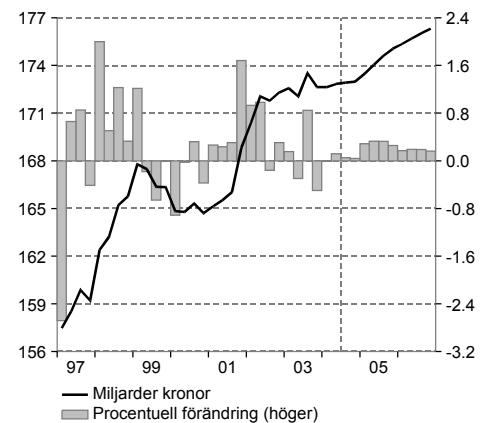
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Den *statliga* konsumtionen ökar i år med 0,9 procent främst som en följd av fler arbetsdagar. Sysselsättningen har ökat under det första halvåret på högskolorna samt inom polisväsendet. De begränsningsbelopp som beslutats för bl.a. anslaget för anskaffning av försvarsmateriel bromsar utgifterna i år men leder till ökade utgifter åren framöver. Även underhåll och reparationer av vägar ökar något 2005. Försvarsomställningen medför emellertid minskade utgifter och den statliga konsumtionstillväxten stannar därför vid 0,3 procent nästa år.

Trots beslut om ökat underhåll av vägar och järnvägar stagnerar den statliga konsumtionen 2006. Detta beror bl.a. på den allt ljusare arbetsmarknaden, vilket ger lägre utgifter för arbetsmarknadsutbildningar. Enligt nuvarande prognos överskrider utgiftstaket, vid frånvaro av ytterligare åtgärder, med två miljarder kronor i år och tre miljarder kronor nästa år. Tillkommande åtgärder för att klara utgiftstaken kan därför komma att dämpa den statliga konsumtionen ytterligare 2004 och 2005. Liksom tidigare kan åtgärderna innebära att utgifter senareläggs eller att betalningar ställs in i slutet av året.

*Kommunernas* budgetproblem har lett till olika typer av åtgärds paket som leder till att den kommunala sysselsättningen, justerat för huvudmannaskapsförändringar, minskar med drygt 5 000 personer från i fjol till i år.<sup>11</sup> Därtill har inhyrningen av personal minskat kraftigt.

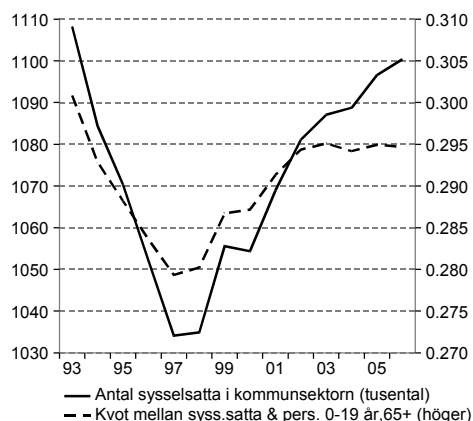
Diagram 63 Offentlig konsumtion  
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

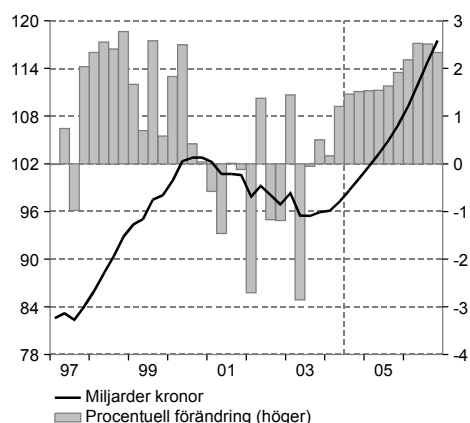
<sup>11</sup> Den kommunala sysselsättningen ökade med 6 700 personer när Huddinge sjukhus återgick till offentlig förvaltning den 1 januari i år.

Diagram 64 Sysselsättning i kommuner  
Tusental respektive kvot



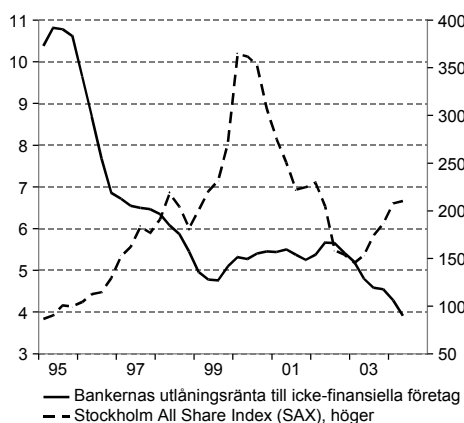
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 65 Investeringar  
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent,  
säsongsrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 66 Företagsränta och börsutveckling  
Procent respektive index, kvartalsvärden



Källor: Riksbanken och Ecowin.

Beslut fattades under våren om ökning av såväl generella som specialdestinerade tillskott till kommunerna, vilket bidrar till att kommunerna ökar antalet anställda med omkring 10 000 personer från 2004 till 2006. Sedan 1997 har antalet kommunanställda ökat kraftigt och kommer 2006 att uppgå till närmare 1,1 miljoner personer (se diagram 64). Den kommunala servicen är i stor utsträckning riktad till de yngsta och de äldsta. Relationen mellan antalet kommunanställda och antalet som är yngre än 19 år eller äldre än 65 år kan tjäna som en approximation på personaltätheten. Denna kvot har ökat kraftigt sedan 1997 men planar ut från 2003 på grund av förändringar i befolkningsammansättningen.

## Fasta bruttoinvesteringar

### Investeringarna har vänt upp

Efter att ha fallit tre år i följd ökar nu åter investeringarna (se diagram 65). Under andra halvåret i år förstärks uppgången, framför allt inom industrin där produktionen ökar snabbt. Kapacitetsutnyttjandet har fortsatt att stiga och är inom vissa branscher mycket högt. Fortsatt stark efterfrågeökning tillsammans med goda finansieringsmöjligheter, låga räntor och förbättrad lönsamhet leder till att investeringarna ökar starkt de kommande åren (se diagram 66).

I år är det främst bostäder och näringslivets maskininvesteringar som bidrar till investeringsuppgången. Först nästa år väntas även övriga bygg- och anläggningsinvesteringar öka.

De offentliga investeringarna växer svagt i år, men snabbare nästa år då de statliga infrastruktursatsningarna kommer igång samtidigt som de kommunala finanserna förbättras.

Tabell 10 Fasta bruttoinvesteringar

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2003	2003	2004	2005	2006
Industrin	73	-5,3	3,6	11,6	10,7
Övriga varubranscher	39	1,4	3,0	4,7	6,3
Tjänstebanscher exkl. bostäder	149	-2,1	0,2	6,1	9,4
Bostäder	53	3,6	9,5	5,2	7,7
<i>Summa näringsliv</i>	<i>314</i>	<i>-1,6</i>	<i>2,9</i>	<i>7,1</i>	<i>9,0</i>
Offentliga myndigheter	69	-3,4	1,0	3,0	5,4
<b>Summa</b>	<b>383</b>	<b>-2,0</b>	<b>2,6</b>	<b>6,3</b>	<b>8,4</b>

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

## Investeringsuppgången i näringslivet förstärks andra halvåret

De senaste årens stora rationaliseringar inom företagen har medfört att företagsvinsterna har förbättrats. Investeringsvolymerna är i nuläget relativt låga och kapacitetsutnyttjandet stiger snabbt som en följd av den starka efterfrågeökningen, i synnerhet inom industrin (se diagram 67). I år är det framför allt stora investeringar inom pappersindustrin och elverken som bidrar till investeringsuppgången i näringslivet (se diagram 68 och tabell 10). Men även inom industrinära branscher som transporttjänster och företagstjänster har investeringarna börjat öka. Under nästa år ökar bredden i investeringsuppgången då övriga industribranscher samt allt fler tjänstebanscher successivt investerar allt mer (se diagram 69).

Investeringarna fortsätter sedan att öka starkt och på bred front även 2006 för att produktionen ska kunna möta den starka efterfrågan. Trots snabbt ökande investeringar fortsätter kapacitetsutnyttjandet att stiga. Inom vissa delar av industrin kan därmed kapacitetsbegränsningar uppstå. Denna utveckling förklaras bl.a. av att det råder osäkerhet om efterfrågan på lite längre sikt och att det tar tid från ett investeringsbeslut tills dess investeringen är genomförd. Detta är särskilt relevant för basindustrin, där det ofta handlar om mycket stora investeringar.

## Stadigt ökande bostadsinvesteringar

Under andra kvartalet i år fortsatte bostadsinvesteringarna att växa starkt. Det är nybyggandet som ökat mest medan ombyggnaden fortsatt att utvecklas svagt. Nybyggandet av bostäder i Stormalmö och Storgöteborg har tidigare ökat snabbt men växer framöver i ett lugnare tempo. I Storstockholm ökar däremot nybyggandet allt snabbare. Enligt den senast publicerade statistiken från SCB påbörjades i Stockholms kommun drygt tusen fler lägenheter första halvåret i år än motsvarande period 2003. Den stora bostadsbristen i Storstockholm, 24 av 26 kommuner redovisar brist på bostäder, stimulerar nybyggandet de kommande åren. Den nedåtgående trenden för Stockholm är därmed brutten. Även för stora delar av övriga Sverige prognostiseras ökat nybyggande.

Ombyggnationer av bostäder har hittills i år utvecklats relativt svagt. Det s.k. ROT-avdraget<sup>12</sup> har än så länge inte gett någon större effekt på ombyggnationen, men väntas ändå få en viss effekt både i år och nästa år. Sammantaget kommer bostadsinvesteringarna att öka snabbt under hela prognosperioden med den starkaste tillväxten för nybyggandet.

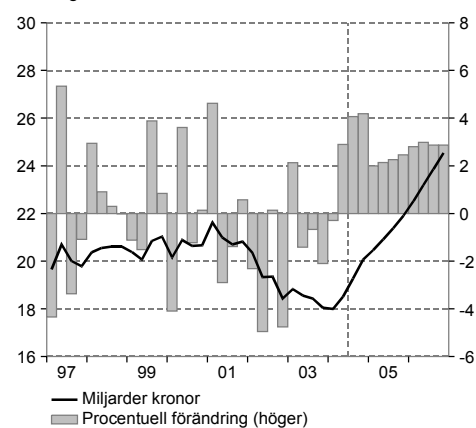
<sup>12</sup> Dvs. skattereduktionen för reparation, om- och tillbyggnader av bostäder som väntas gälla från 15 april i år till den 30 juni 2005.

Diagram 67 Industrins kapacitetsutnyttjande Procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Statistiska centralbyrån.

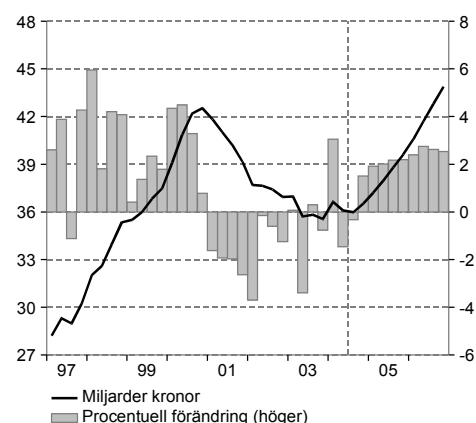
Diagram 68 Industrins investeringar Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

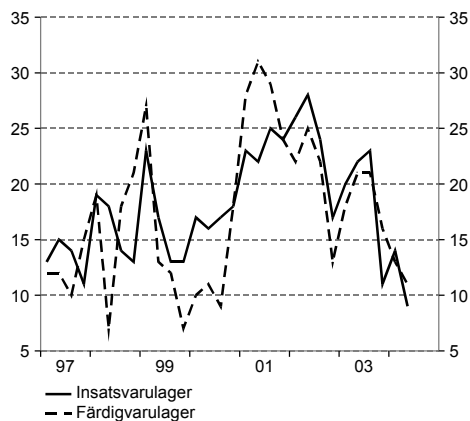
Diagram 69 Tjänstebanscherernas investeringar

Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



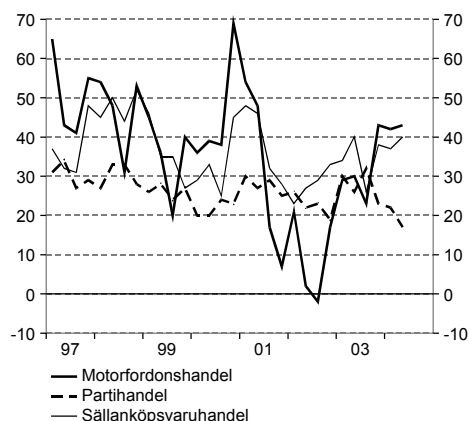
Anm. Exklusive bostäder, fartyg och flygplan. Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 70 Lageromdömen i industrin  
Nettotal, kvartalsvärden



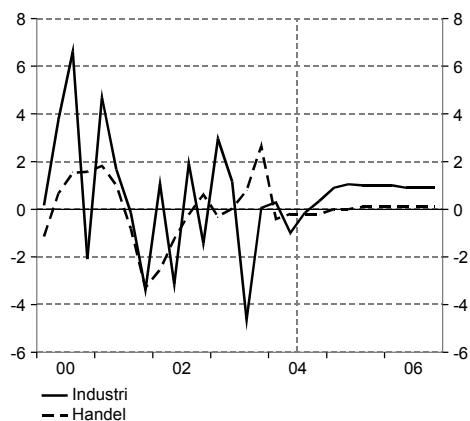
Anm. Högre netttotal innebär att fler företag är missnöjda med för stora lager.  
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 71 Lageromdöme i handeln  
Nettotal, kvartalsvärden



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

Diagram 72 Lagerförändring  
Miljarderna kronor, fasta priser, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

## Offentliga investeringar accelererar

De offentliga investeringarna minskade förra året, främst beroende på att kommunerna minskade sina bygginvesteringar som en följd av ansträngda finanser. Nästa år bidrar aviserade skattestimulanser för miljöinvesteringar till att kommunernas investeringar ökar. Miljöinvesteringarna avser bland annat vissa energibesparande åtgärder och konvertering till förnyelsebar energi i offentliga fastigheter. Statens investeringar ökar något de kommande åren som en följd av ökade infrastrukturinvesteringar. Sammantaget ökar de offentliga investeringarna med måttliga 1 procent i år, men ökningen tilltar under prognosperioden och 2006 växer de offentliga investeringarna med drygt 5 procent (se tabell 10).

## Lagerinvesteringar

### Lagren bromsar i år men stimulerar nästa år

I samband med konjunkturavmattningen efter 2000 steg företagens lager kraftigt när efterfrågan oväntat mattades av. Därefter har industrin haft svårt att reducera sina lager och av Konjunkturbarometern framgår att man endast successivt lyckats anpassa sina lager till mer önskade nivåer. Först vid halvårsskiftet i år låg industrilagren på nivåer som företagen generellt sett betraktade som lagom stora (se diagram 70). Lagren är dock fortfarande något för stora inom vissa delar av handeln, främst inom bilhandeln, men även inom delar av sällanköpsvaruhandeln. Å andra sidan är man inom partihandeln mycket nöjda med sina lager (se diagram 71).

Under innevarande halvår kommer industrin att bygga upp sina lager av insatsvaror i samband med att produktionen växer snabbare. Samtidigt fortsätter man dock i någon mån att avveckla sina färdigvarulager, främst inom delar av basindustrin. Handeln minskar sin lagerhållning ytterligare något, inte minst till följd av en ökad bilförsäljning. Inom partihandeln väntas efterfrågeutvecklingen leda till att man ökar sin lagerhållning något.

Under 2005 och 2006 bedöms industrin ha behov av att öka sin lagerhållning till följd av den snabba efterfråge- och produktionsstillväxten. Handelslagren bedöms däremot bli i det närmaste oförändrade (se diagram 72).

De sammantagna lagerförändringarna ger i år ett negativt bidrag till efterfrågeutvecklingen motsvarande 0,2 procent av BNP. Nästa år blir bidraget positivt motsvarande 0,3 procent av BNP medan det 2006 blir i det närmaste neutralt.



## Export

### Gynnsam och bredare efterfrågan ger fart åt exporten

Den internationella konjunkturuppgången fortsätter och breddas geografiskt. Uppgången som inleddes i USA, Storbritannien och Asien får framöver stöd från en gradvis stigande tillväxt även i euroområdet (se avsnittet om internationell ekonomi). Trots en något svagare utveckling är det i Sydostasien som tillväxten fortsätter att vara starkast. För svensk del är dock utveckling i Europa viktigare för hur stor exporttillväxten blir.

Bilden av en starkare och bredare exportefterfrågan framkommer också i Konjunkturbarometern, där industrins omdöme om exportorderstocken har stärkts betydligt (se diagram 73). Att exportefterfrågan fortsätter att öka framgår även av statistik från SCB över industrins ordergång (se diagram 74), liksom av de i huvudsak positiva företagsrapporter som redovisats under sommarmånaderna. Totalt beräknas exporten i år öka med drygt 9 procent och även 2005 och 2006 väntas utvecklingen bli stark till följd av den globala konjunkturförstärkningen (se diagram 75). Ett successivt stigande kapacitetsutnyttjandet bedöms dock leda till att en del företags leveransmöjligheter delvis begränsas med följden att exportuppgången bromsas något 2006.

Tabell 11 Export av varor och tjänster

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2003	2003	2004	2005	2006
Varuexport	820	5,5	10,2	8,3	6,5
Varav: Bearbetade varor	704	5,8	11,2	9,7	7,2
Råvaror	113	3,5	6,0	-0,3	1,3
Tjänsteexport	246	5,6	5,3	6,3	5,8
<b>Summa export</b>	<b>1 066</b>	<b>5,5</b>	<b>9,1</b>	<b>7,9</b>	<b>6,3</b>

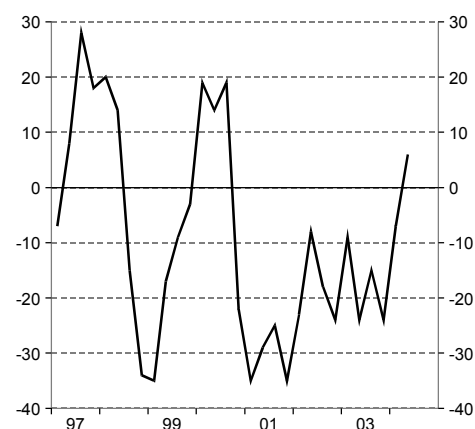
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

### Mycket stark uppgång för bearbetade varor

Världsmarknaden för bearbetade varor ökar med mellan 7 och 8 procent per år under prognosperioden (se diagram 76). Fjol-årets exporttillväxt för bearbetade varor drevs främst av exporten av motorfordon, läkemedel och så småningom även av teleprodukter. Övriga bearbetade varor hade en betydligt svagare utveckling. När efterfrågetillväxten nu tar mer fart även i Europa breddas exporttillväxten och till fler sektorer.

Liksom i fjol kommer den svenska exporten att växa snabbare än världsmarknaden såväl 2004 som 2005 som en följd av en

Diagram 73 Exportorderstock, industrins omdöme  
Nettotal, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

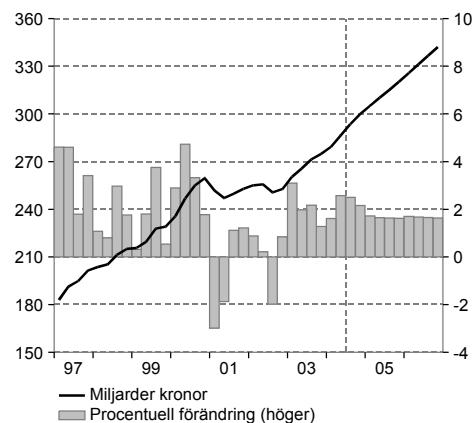
Diagram 74 Industrins exportordergång  
Index 2000=100, fasta priser, säsongrensade månadsvärden



Anm. 6-månaders glidande medelvärde.

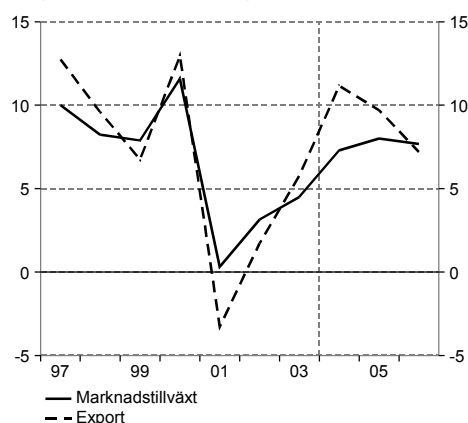
Källa: Statistiska centralbyrån.

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



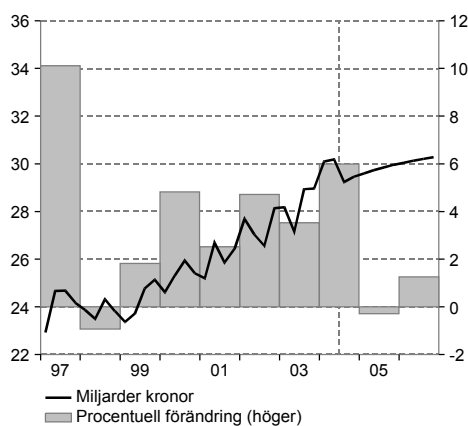
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 76 Bearbetade varor, marknadstillväxt respektive svensk export  
Årlig procentuell förändring, fasta priser



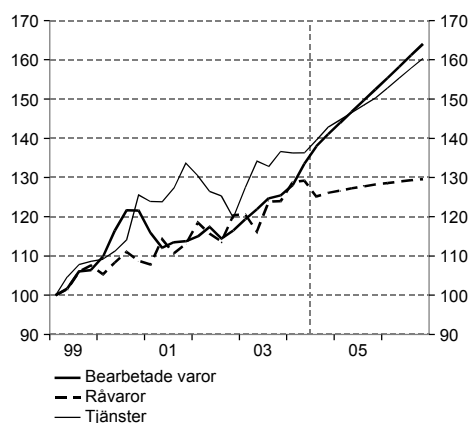
Anm. Marknadstillväxt beräknas med svenska exportvikter.  
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 77 Export av råvaror  
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden respektive årsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 78 Export  
Index 1999 kvartal 1 = 100, fasta priser, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

gynnsam efterfrågesammansättning. Operatörerna inom telekomsektorn ökar sina investeringar kraftigt, dels för att kunna svara mot en generell ökning av den mobila teletrafiken, dels för att möta ett växande intresse för mer avancerade teletjänster. Dessutom förväntas en stark tillväxt för motorfordonsexporten. Exempelvis har efterfrågan på Volvo XC lett till planer på införande av ytterligare ett arbetsskift och i Europa byter åkarna ut sina tunga lastbilar i allt snabbare takt.

Trots ökade investeringar bedöms emellertid kapacitetsutnyttjandet i den svenska industrin stiga så pass mycket att vissa leveransproblem uppstår. Tillsammans med en starkare krona leder detta till att exporten ökar något långsammare än världsmarknaden 2006 (se diagram 76).

### Hög petroleumexport drar upp råvaruexporten i år

I år växer råvaruexporten betydligt snabbare än i fjol (se diagram 77). Det är i synnerhet exporten av petroleumprodukter som ökar. Branschen har under första hälften av 2004 utnyttjat det gynnsamma efterfrågeläget med påtagligt högre priser på petroleum genom att dra ner på sina stora lager för att kunna öka exporten kraftigt. Under resten av 2004 väntas emellertid petroleumexporten återgå till en nivå i linje med vad den inhemska produktionen tillåter. Även exporten av livsmedel, pappersmassa och sågade trävaror ökar i år. Världsefterfrågan på metaller och malmer steg dramatiskt under sista halvåret i fjol. Detta innebär för svensk del att exporten av icke-järnmetaller vänder uppåt 2004 och att exporten av järnmalm ligger kvar på en hög nivå. Exporten av stål fortsätter att öka.

Nästa år stagnerar råvaruexporten eftersom petroleumexporten minskar kraftigt i jämförelse med helåret 2004. Exporten av sågade trävaror hämmas av en tilltagande konkurrens samtidigt som massaexporten hålls tillbaka av kapacitetsbegränsningar.

Under 2006 ökar råvaruexporten måttligt då råvaruköparna förväntas ha byggt upp sina lager under 2004 och 2005 samtidigt som kapacitetsbegränsningar i råvaruindustrin lägger hämsko på produktionen.

### Tjänsteexporten tar fart

Efter en svag utveckling under första halvåret bedöms tjänsteexporten växa relativt snabbt fram till och med 2006 (se diagram 78). Efterfrågan på företagstjänster stiger, i synnerhet på tjänster kopplade till investeringar inom telekomsektorn. Exporten av transport- och frakttjänster fortsätter att öka starkt i takt med att den internationella konjunkturen förbättras. Dessutom väntas utlänningars resande i Sverige växa under hela prognosperioden efter fjolårets minskning.

## Import

### Även importen ökar snabbare

Importen vände upp andra kvartalet och ökade med 2,7 procent jämfört med föregående kvartal. Även fortsättningsvis ökar importen kraftigt i takt med konjunkturuppgången (se diagram 79).

### Fortsatt importökning av bearbetade varor

Importen av bearbetade varor ökade under 2003 och denna utveckling håller i sig 2004 (se diagram 80). Månadsstatistik för utrikeshandeln visar att importen av motorfordon, teleprodukter och övriga verkstadsprodukter har ökat snabbt under hela 2004 (se diagram 81). Detta stärker bilden av att importökningen är en del av den allmänna konjunkturuppgången och inte enbart en följd av en tillfällig lageruppyggnad. Även framöver väntas importen av bearbetade varor öka snabbt (se tabell 12). En orsak är den starka investeringsuppgången i Sverige 2005 och 2006, som ökar importen av investeringsvaror. Även exportindustrins behov av insatsvaror agerar draglok, främst under 2005.

Tabell 12 Import av varor och tjänster

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

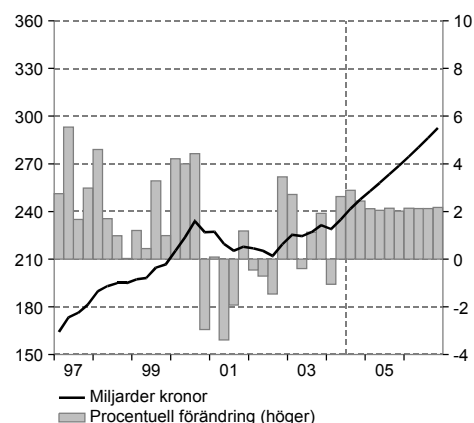
	2003	2003	2004	2005	2006
Varuimport	666	6,2	6,5	9,8	8,7
Därav: Bearbetade varor	515	5,4	9,7	11,9	10,5
Råvaror	153	6,5	-2,7	2,5	1,6
Tjänsteimport	238	1,6	3,7	8,4	7,3
<b>Summa import</b>	<b>904</b>	<b>4,9</b>	<b>5,8</b>	<b>9,4</b>	<b>8,3</b>

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

### Råvaruimporten sjunker i år

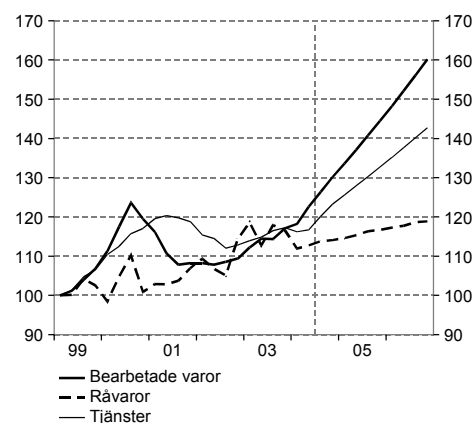
I början av 2004 sjönk importen av råolja kraftigt till följd av en betydande lageravveckling. Importen av råolja blir därför lägre i år än i fjol. Även importen av petroleumprodukter väntas minska som en rekyl efter förra årets starka tillväxt. Importen av livsmedel, el och icke-järnmetaller ökar däremot i år, dock inte tillräckligt mycket för att balansera den lägre råolja- och petroleumimporten. Sammantaget minskar därför importen av råvaror i år. Den ökande ekonomiska aktiviteten i den svenska ekonomin framöver medför att råvaruimporten stiger något under 2005 och 2006.

Diagram 79 Import av varor och tjänster  
Miljarder kronor, fasta priser respektive procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 80 Import  
Index 1999 kvartal 1 = 100, fasta priser, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 81 Import av verkstadsprodukter  
Miljarder kronor, löpande priser, säsongrensade månadsvärden



Källa: Statistiska centralbyrån.

### **Tjänsteimporten**

Tjänsteimporten utvecklades svagt under första halvåret, men en allt gynnsammare konjunkturutveckling väntas leda till att den nu vänder upp och fortsätter att öka under hela prognosperioden (se diagram 81). Kronan, och så småningom även arbetsmarknaden, stärks vilket får hushållen att efter tre svaga år i allt större utsträckning resa utomlands. Den snabbt ökande varuhandeln väntas även leda till att importen av frakttjänster ökar samtidigt som importen av olika företagstjänster tar fart när konjunkturen förstärks.

## Produktion och arbetsmarknad

Produktionen ökar förhållandevis starkt under prognosperioden som en följd av att efterfrågan ökar snabbt när konjunkturen förbättras. Produktiviteten ökar dock snabbt särskilt i år, vilket håller tillbaka ökningen av antalet arbetade timmar.

Medelarbetstiden ökar under prognosperioden. Konjunkturförbättringen bidrar till att vanligen arbetad tid ökar, därtill fortsätter sjukfrånvaron att minska. Detta medför att sysselsättningen börjar stiga först i början av 2005 och att den ökar förhållandevis mycket, eller med 1,1 procent, 2006.

Liksom vid tidigare konjunkturuppgångar vänder således sysselsättningen upp med en viss eftersläpning. Denna gång är dock fördröjningen ovanligt stor till följd av den höga produktivitetstillväxten och den fallande sjukfrånvaron.

Arbetskraftsutbudet hålls tillbaka av att antalet personer i arbetsmarknadspolitiska åtgärder ökar jämfört med i fjol, samt att antalet personer som är förtidspensionerade av hälsoskäl fortsätter att stiga. Arbetslösheten börjar därför falla redan i höst och fortsätter därefter att falla under 2005 som en följd av att sysselsättningen ökar. Nedgången är dock långsam och arbetslösheten väntas bli ca 4,5 procent i slutet av 2006.

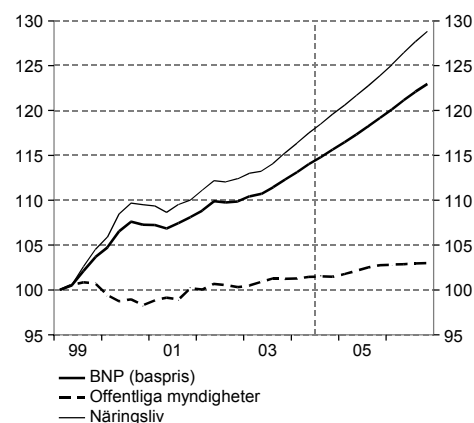
Resursutnyttjandet ökar successivt men kommer inte att vara särskilt ansträngt i slutet av prognosperioden. Produktionsgapet beräknas uppgå till -0,2 procent av BNP i slutet av 2006.

## Produktion, produktivitet och arbetade timmar

### Produktionen ökar i snabb takt

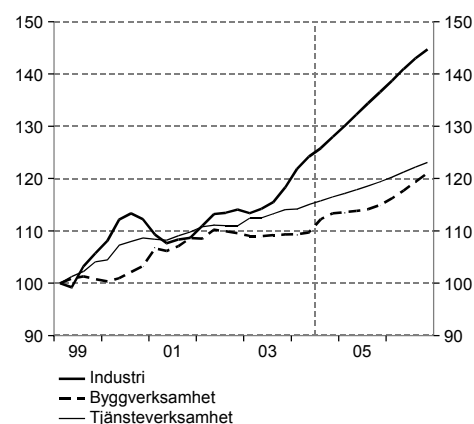
Produktionen i näringslivet har tagit fart efter de senaste årens måttliga tillväxt (se diagram 82). I industrin är produktionstillväxten stark och även i delar av tjänstesektorn går återhämtningen snabbt. Däremot är produktionsutvecklingen i byggverksamheten fortfarande svag (se diagram 83). Enligt Konjunkturinstitutets konjunkturbarometer väntas emellertid produktionen inom byggsektorn och mera allmänt inom tjänstesektorn öka under andra halvåret i år. Under perioden 2005–2006 väntas en fortsatt stark produktionstillväxt (se tabell 13).

Diagram 82 Produktion  
Index 1999 kvartal 1=100, fasta priser, säsongrensade kvartalsvärden



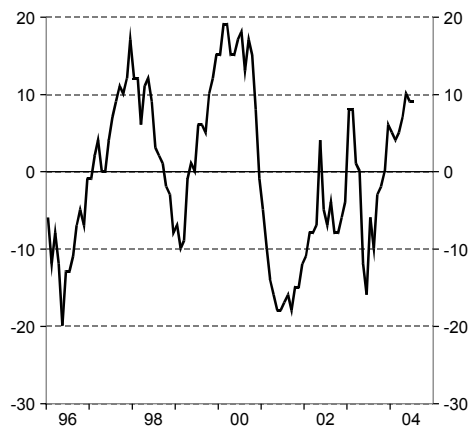
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 83 Produktion i näringslivet  
Index 1999 kvartal 1=100, fasta priser, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 84 Konfidensindikator för industrin  
Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Anm. Orderstocksomdöme minus omdöme om färdigvarulager plus förväntad produktion. Medelvärde 1980–2003 = 0.  
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 85 Konfidensindikator för byggverksamhet  
Nettotal, säsongrensade månadsvärden



Anm. Orderstocksomdöme + förväntad förändring antal sysselsatta. Medelvärde 1996–2003 = 0.  
Källa: Konjunkturinstitutet.

Tabell 13 Produktion

Miljarder kronor, löpande priser respektive procentuell förändring, fasta priser

	2003	2003	2004	2005	2006
Varubranscher	634	1,1	6,9	5,1	4,9
Varav: Industri	435	1,9	9,1	6,6	6,0
Byggverksamhet	95	-0,6	2,5	2,8	3,4
Tjänstebanscher	1 053	1,8	2,4	2,5	2,7
Varav: Handel	228	3,3	3,9	4,0	4,0
Företagstjänster	215	2,8	4,0	4,6	4,5
<b>Summa näringsliv<sup>1</sup></b>	<b>1 639</b>	<b>1,6</b>	<b>4,2</b>	<b>3,5</b>	<b>3,6</b>
Offentliga myndigheter	464	0,6	1,6	0,8	0,1
Total produktion (baspris) <sup>2</sup>	2 134	1,4	3,6	2,9	2,9
Produktskatter/subventioner	306	3,0	3,1	4,0	3,0
<b>BNP (marknadpris)<sup>2</sup></b>	<b>2 440</b>	<b>1,6</b>	<b>3,5</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>
<i>Kalenderkorrigerat</i>					
Näringsliv <sup>1</sup>		1,8	3,6	3,6	3,9
Offentliga myndigheter		0,6	0,5	0,9	0,6
<b>BNP (marknadpris)<sup>2</sup></b>		<b>1,7</b>	<b>2,9</b>	<b>3,0</b>	<b>3,2</b>

<sup>1</sup> Ej branschfördelad förbrukning av finansiella tjänster har subtraherats.

<sup>2</sup> Inklusivt produktion i hushållens ideella organisationer.

Anm. Med produktion avses här förädlingsvärdet.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Konjunkturbarometerns konfidensindikator för industrin har stigit rejält i år och låg i maj på sin högsta nivå sedan slutet av 2000 (se diagram 84). Läget är bäst inom stål-, massa- och kemisk industri samt investeringsvaruindustrin. Industriföretagen är optimistiska inför det tredje kvartalet och räknar med en fortsatt god ordergång, främst från exportmarknaderna. Produktionsplanerna är klart expansiva för andra halvåret. Orderläget inom byggverksamheten förbättrades påtagligt andra kvartalet och byggföretagen räknar med en viss produktionsökning tredje kvartalet (se diagram 85). ROT-avdraget, dvs. skattereduktionen för reparationer, om- och tillbyggnader av bostäder, som väntas gälla från 15 april i år till den 30 juni 2005, bidrar till att byggproduktionen ökar under andra halvåret, främst genom att planerade projekt tidigareläggs. Byggföretagen är optimistiska om utvecklingen för hela det kommande året.

För tjänstesektorn har utvecklingen hittills i år varit något splittrad. Partihandeln och sällanköpsvaruhandeln har börjat återhämta sig, medan utvecklingen för handeln med motorfordon varit förhållandevis svag. Produktionstillväxten har varit stark för företagstjänster, främst datakonsulter och uppdragsverksamhet. För arkitekter och byggkonsulter har förbättringen varit påtaglig. Däremot har utvecklingen varit svag för producenter av hushållstjänster och transporter. Inom tjänstebanscher är man nu i allmänhet optimistiska om framtiden. Vissa undantag finns dock som t.ex. transportsektorn, där utvecklingen väntas bli fortsatt svag, och inom post och telekommunikationer där man räknar med en markant försämring.

Under perioden 2005–2006 väntas en fortsatt stark produktionsökning i näringslivet. Den stigande efterfrågan från utlandet

gynnar hela näringslivet, men i synnerhet industrin, företags-tjänsterna och partihandeln. Även den inhemska efterfrågan ökar förhållandevis snabbt. Produktionen i näringslivet beräknas kalenderkorrigerat öka med 3,6 i år och nästa år samt med 3,9 procent 2006 (se tabell 13). Den faktiska tillväxten i näringslivet blir 0,6 procentenheter högre i år till följd av fyra fler arbetsdagar i år jämfört med i fjol. Antalet arbetsdagar blir ungefär lika många 2005, medan de blir något färre 2006. Expansionen blir starkast inom industrin. Produktionen i den offentliga sektorn ökar långsammare än i näringslivet, vilket håller tillbaka BNP-tillväxten något.

### Stark produktivetsökning

Produktiviteten i näringslivet har fortsatt att öka snabbt (se diagram 86 och 87). I industrin, främst teleproduktindustrin, har produktiviteten nu ökat starkt fyra kvartal i rad. Trots en stark produktionstillväxt har företagen minskat sin personalstyrka och därigenom förbättrat sin produktivitet och lönsamhet. I tjänstebranscherna har produktivetsökningen varit mer måttlig och inom vissa branscher, som t.ex. datakonsulter och uppdragsverksamhet, har sysselsättningen ökat.

Produktivitetstillväxten i näringslivet förutses bli något lägre 2005–2006, vilket är normalt när konjunkturen har stärkts en tid (se tabell 14 och diagram 88). Orsaken är att tidigare undersysselsatt personal i stor utsträckning redan har tagits i anspråk. Produktivetsökningen 2006 blir därmed lägre än trenden för näringslivets långsiktiga produktivitetstillväxt.

Tabell 14 Produktivitet

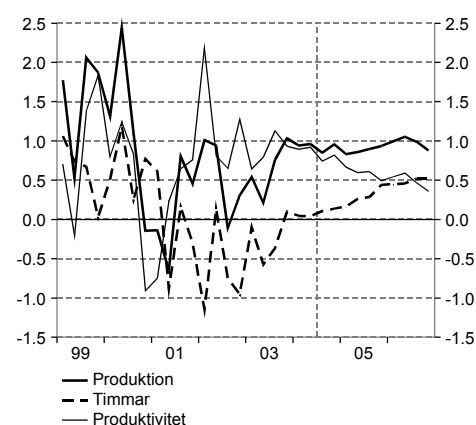
Kronor per timme respektive årlig procentuell förändring, fasta priser

	2003	2003	2004	2005	2006
Varubranscher	336,9	4,2	6,1	4,5	3,8
Varav: Industri	366,4	5,8	9,0	6,0	4,5
Byggverksamhet	218,8	-0,5	0,1	1,1	2,4
Tjänstebranscher	375,4	3,1	1,5	1,6	1,3
Varav: Handel	255,8	2,3	2,1	2,6	2,3
Företagstjänster	331,7	6,8	3,1	3,2	1,8
Näringsliv	349,7	3,6	3,4	2,6	2,3
Offentliga myndigheter	240,0	0,6	0,2	0,1	0,2
<b>Totalt<sup>1</sup></b>	<b>314,4</b>	<b>2,7</b>	<b>2,6</b>	<b>2,1</b>	<b>1,9</b>
<i>Kalenderkorrigerat</i>					
Näringsliv		3,6	3,7	2,8	2,1
Offentliga myndigheter		0,2	0,5	0,1	0,1
<b>Totalt<sup>1</sup></b>		<b>2,6</b>	<b>2,9</b>	<b>2,2</b>	<b>1,8</b>

<sup>1</sup> Inklusiv produktivitet i hushållens ideella organisationer.

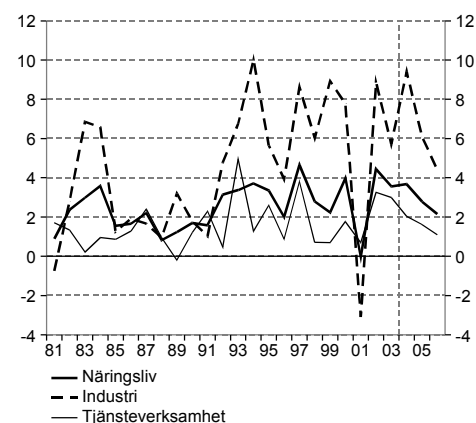
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 86 Produktion och arbetade timmar i näringslivet  
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



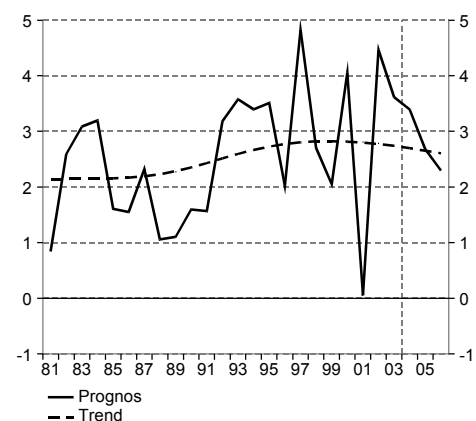
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 87 Produktivitet i näringslivet  
Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



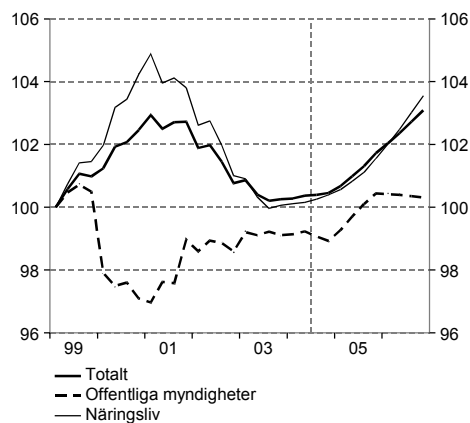
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 88 Produktivitet i näringslivet  
Årlig procentuell förändring



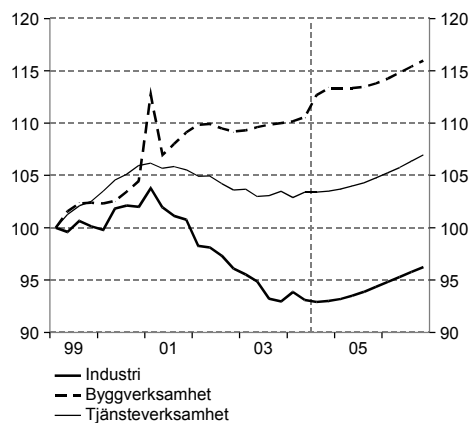
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 89 Antal arbetade timmar  
Index 1999 kvartal 1=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 90 Antal arbetade timmar i näringslivet  
Index 1999 kvartal 1=100, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

## Arbetade timmar utvecklas svagt i år

I år ökar antalet faktiskt arbetade timmar både i näringslivet och i offentliga sektorn på grund av det större antalet arbetsdagar (se tabell 15). Kalenderkorrigerat blir dock antalet arbetade timmar i stort sett oförändrat (se diagram 89). Inom byggverksamheten bedöms arbetstimmarna öka bl.a. till följd av det s.k. ROT-avdraget, medan den fortsatt starka produktivitetstillväxten håller tillbaka timutvecklingen i industrin. För tjänstesektorn blir antalet kalenderkorrigerade timmar i stort sett oförändrat. Detta innebär att efterfrågan på arbetskraft blir fortsatt svag i år. Men efterhand som konjunkturen förstärks ökar även det kalenderkorrigerade antalet arbetade timmar i näringslivet (se diagram 90). Även offentliga sektorns arbetade timmar ökar påtagligt nästa år till följd av ett utökat sysselsättningsstöd till kommunerna (se diagram 89). Därefter minskar arbetstimmarna något i kommunerna 2006.

Tabell 15 Antal arbetade timmar

Miljoner timmar respektive årlig procentuell förändring

	2003	2003	2004	2005	2006
Varubranscher	1 879	-3,0	0,7	0,7	1,2
Varav: Industri	1 188	-3,7	0,1	0,5	1,5
Byggverksamhet	436	-0,1	2,5	1,7	1,0
Tjänstebranscher	2 806	-1,2	0,8	0,9	1,4
Varav: Handel	893	0,9	1,8	1,4	1,6
Företagstjänster	648	-3,7	0,8	1,4	2,6
Näringsliv	4 684	-1,9	0,8	0,8	1,3
Offentliga myndigheter	1 934	0,0	1,4	0,8	-0,1
<b>Totalt<sup>1</sup></b>	<b>6 787</b>	<b>-1,3</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>
<i>Kalenderkorrigerat</i>					
Näringsliv		-1,7	-0,1	0,8	1,7
Offentliga myndigheter		0,4	0,0	0,8	0,5
<b>Totalt<sup>1</sup></b>		<b>-1,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,8</b>	<b>1,4</b>

<sup>1</sup> Inklusivt arbetade timmar i hushållens ideella organisationer.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.



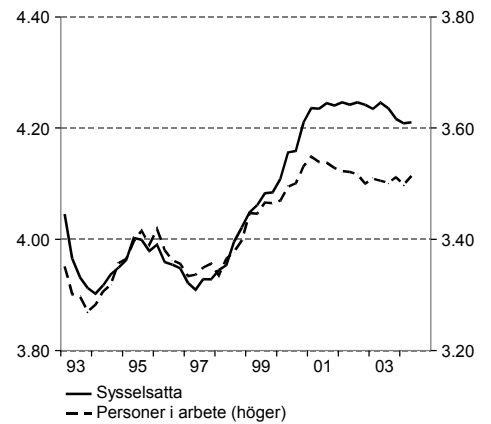
## Efterfrågan på arbetskraft

### Minskad sysselsättning under första halvåret

Under de första sex månaderna i år har antalet arbetade timmar ökat marginellt efter att tidigare ha minskat i flera år. Medelarbetsstunden för sysselsatta har ökat i år främst till följd av ett högre antal arbetsdagar, men även en lägre sjukfrånvaro har bidragit.<sup>13</sup>

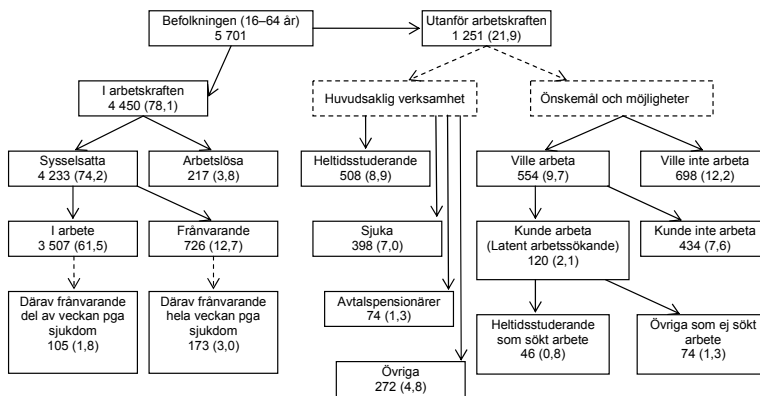
Antalet personer i arbete har varit i det närmaste oförändrat under första halvåret i år. Frånvaron har samtidigt sjunkit något, vilket bidrar till att antalet sysselsatta hittills i år har minskat marginellt (se diagram 91). Jämfört med motsvarande period 2003 har antalet sysselsatta under de första sex månaderna i år varit drygt 30 000 personer lägre. Sysselsättningen har minskat i såväl näringsliv som offentlig sektor. Statistik för det första halvåret i år visar dock på en ökning i offentlig sektor till följd av att Huddinge sjukhus omklassificerats från näringslivet till landstingssektorn.

Diagram 91 Sysselsatta och personer i arbete  
Miljoner, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: Statistiska centralbyrån.

Figur 1 Arbetsmarknadens sammansättning 2003 enligt AKU  
Tusental samt i procent av befolkningen (16–64 år) inom parentes



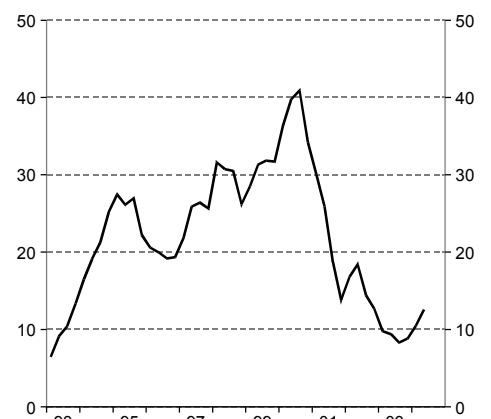
Källa: Statistiska centralbyrån.

### Arbetsmarknadsutvecklingen mer positiv framöver

Även om efterfrågan på arbetskraft fortfarande är svag så ser de kommande kvartalen något ljusare ut. I KI:s konjunkturbarometer redovisar allt fler företag ökad produktion och ordergång. Så gott som alla branscher anger ökad brist på arbetskraft (se diagram 92).

Under första halvåret i år har det totala antalet nyanmälda lediga platser på landets arbetsförmedlingar uppgått till ca

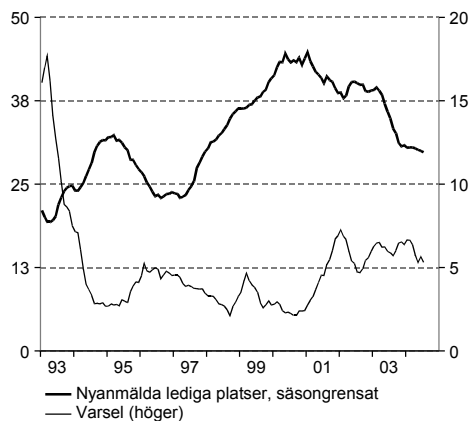
Diagram 92 Brist på arbetskraft i näringslivet  
Andel företag, procent, kvartalsvärden



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

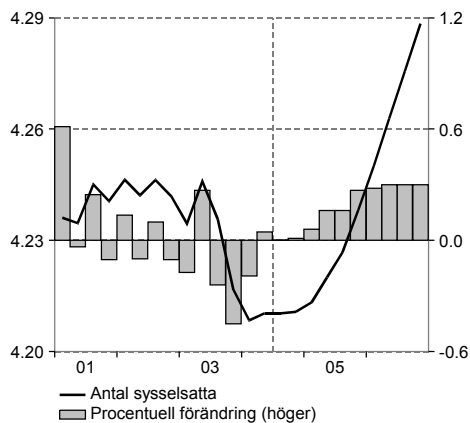
<sup>13</sup> För olika identiteter på arbetsmarknaden, se figur 1.

Diagram 93 Varsel och lediga platser  
Tusental, månadsvärden



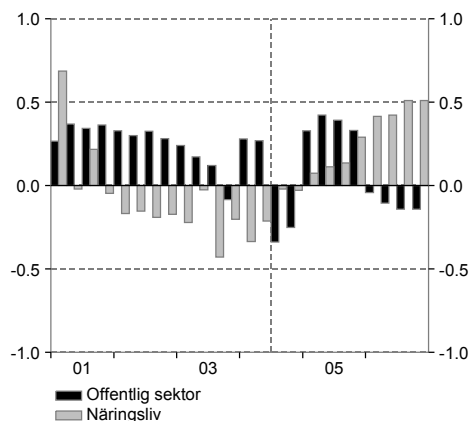
Anm. 6-månaders glidande medelvärde.  
Källa: Arbetsmarknadsstyrelsen.

Diagram 94 Sysselsättning  
Miljoner respektive procentuell förändring, säsongren-  
sade kvartalsvärden



Källa: Statistiska centralbyrån och Konjunktur-  
institutet.

Diagram 95 Sysselsatta  
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunktur-  
institutet.

222 000, vilket är en minskning med nära 14 procent jämfört med samma period i fjol. De senaste månaderna verkar dock nedgången ha bromsats (se diagram 93). Antalet varsel om uppsägning uppgick till 34 000 personer under årets första sex månader, vilket är en minskning med ca 2 000 personer jämfört med samma period förra året. Sammantaget indikerar detta att situationen på arbetsmarknaden håller på att stabiliseras.

### Sysselsättningen vänder upp i början av 2005

Trots att produktionen utvecklas relativt starkt under de kommande åren så dröjer det innan sysselsättningen tar fart. Innevarande år fortsätter sysselsättningen att avta och det är främst ökad produktivitet och medelarbets-tid som bidrar till produktionstillväxten. Efter årsskiftet väntas dock sysselsättningen vända uppåt igen för att långsamt fortsätta öka under året (se diagram 94). Under 2005 ökar sysselsättningen med måttliga 0,3 procent. Den svaga sysselsättningsökningen beror till viss del på att sjukfrånvaron minskar, dvs. att sysselsatta personer i ökad grad faktiskt arbetar. Sysselsättningen stiger mest inom den offentliga sektorn, till följd av ökade statsbidrag till kommunerna (se diagram 95). I näringslivet tar sysselsättningen i industrin och tjänstebranscherna fart i början av 2005. Sysselsättningen i byggsektorn ökar däremot redan andra halvåret i år till följd av det s.k. ROT-avdraget. Den starkare konjunkturen driver upp sysselsättningen i näringslivet 2006, medan åtstramningar gör att sysselsättningen i offentlig sektor minskar. Sammantaget ökar sysselsättningen med 1,1 procent 2006.

Ett högre antal arbetsdagar i år än normalt leder till att medelarbets-tiden för sysselsatta ökar. Även den minskade sjukfrånvaron bidrar till denna utveckling. Därefter väntas normalarbets-tiden öka till följd av konjunkturuppgången, vilket tenderar att öka medelarbets-tiden.<sup>14</sup>

Den reguljära sysselsättningsgraden för personer i åldern 20–64 år ökar till 77,3 procent 2006. Regeringens och riksdagens mål om en reguljär sysselsättningsgrad på 80 procent uppnås därmed inte under prognosperioden (se diagram 96).

<sup>14</sup> För mer information om medelarbets-tiden, se fördjupningsruta ”Medelarbets-tiden—en nyckelfaktor såväl strukturellt som konjunkturrell?”.

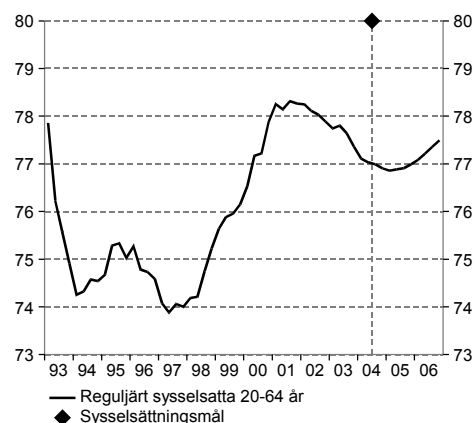
Tabell 16 Nyckeltal för arbetsmarknaden

Tusental personer, nivå respektive årlig procentuell förändring

	2003	2003	2004	2005	2006
Total produktion (baspris) <sup>1</sup>	2 134	1,6	3,5	3,0	2,9
Produktivitet <sup>2</sup>	314,4	3,0	2,5	2,2	2,0
Antal arbetade timmar <sup>3</sup>	6 788	-1,3	1,0	0,8	0,9
Personer i arbete	3 507	-0,2	-0,1	0,5	1,3
Frånvarande	726	-0,3	-2,3	-0,6	-0,1
Medelarbetstid för sysselsatta <sup>4</sup>	30,1	-1,1	1,5	0,5	-0,2
Sysselsatta	4 233	-0,3	-0,5	0,3	1,1
Öppen arbetslöshet <sup>5</sup>	217	4,9	5,5	5,1	4,6
Utvidgad arbetslöshet <sup>6</sup>	337	7,4	8,3	7,9	7,2
Personer i arbetsmarknads- politiska åtgärder <sup>5</sup>	92	2,1	2,3	2,4	2,2
Reguljär sysselsättningsgrad <sup>7</sup>	4 093	77,6	77,0	76,9	77,3

<sup>1</sup> Miljarder kronor. <sup>2</sup> Kronor per timme. <sup>3</sup> Miljoner timmar. <sup>4</sup> Timmar per vecka. <sup>5</sup> Nivå i procent av arbetskraften. <sup>6</sup> Öppet och latent arbetssökande, nivå i procent av utvidgad arbetskraft. <sup>7</sup> Andel sysselsatta av befolkningen i åldern 20–64 år, exklusive arbetsmarknadspolitiska sysselsättningsåtgärder.

Källor: Statistiska centralbyrån, Arbetsmarknadsstyrelsen och Konjunkturinstitutet

 Diagram 96 Reguljär sysselsättningsgrad  
 Procent av befolkningen i åldern 20-64 år, säsongrensade kvartalsvärden


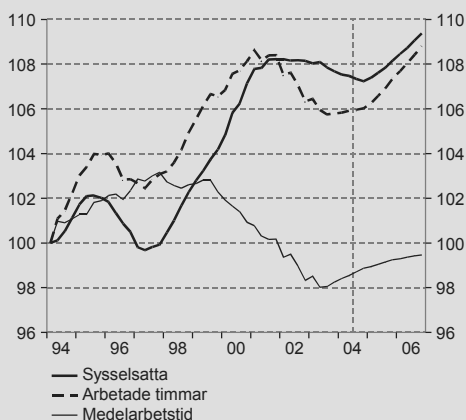
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

## Medelarbetstiden – en nyckelfaktor såväl strukturellt som konjunktorellt

Utvecklingen av medelarbetstiden, dvs. antal arbetade timmar per sysselsatt, är av stor betydelse för utvecklingen av BNP på längre sikt och därmed för utrymmet för privat och offentlig konsumtion. Vid en given sysselsättningsutveckling medför en ökning av medelarbetstiden med exempelvis 2 procent att BNP på sikt blir 2 procent högre än annars. Detta ger en förbättring av de offentliga finanserna med drygt 1 procent av BNP.<sup>15</sup>

Medelarbetstiden är också en viktig variabel vid analysen av konjunkturvariationer. I konjunkturuppgångar tenderar företagen att inledningsvis möta efterfrågeökningen genom ett ökat arbetstidsuttag för befintlig personal, vilket medför att medelarbetstiden blir procyklisk (se diagram 97). Detta innebär att genomslaget på arbetsmarknaden i form av högre sysselsättning och därmed lägre arbetslöshet fördröjs i en konjunkturuppgång. På samma sätt fördröjs genomslaget i form av lägre sysselsättning och högre arbetslöshet i en konjunkturförsvagning, genom att medelarbetstiden minskar.

Diagram 97 Sysselsatta, arbetade timmar och medelarbetstid  
Index 1994 kvartal 1=100, säsongrensade kvartalsvärden



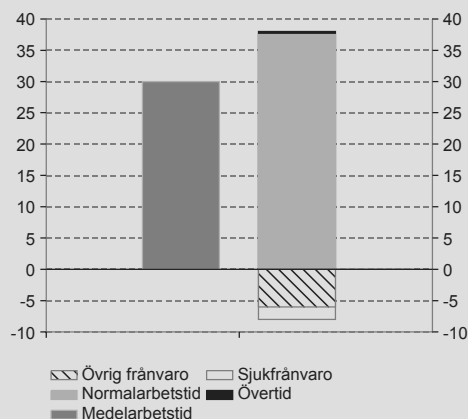
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Bortsett från konjunkturvariationer bestäms medelarbetstiden av strukturella faktorer som t.ex. demografi, attityder och normer samt skatte- och bidragsregler och deras tillämpning. Exempelvis kan höjda

kommunalskatter minska medelarbetstiden genom att det blir mindre lönsamt att ta ut övertid i pengar i stället för ledighet. Vid analyser av den faktiska utvecklingen av medelarbetstiden, och därmed vid prognoser, är det ofta svårt att särskilja effekterna av dessa strukturella faktorer från de konjunktorella.

Den av SCB uppmätta medelarbetstiden bestäms av normalarbetstid<sup>16</sup>, övertid och frånvaro från arbetet. Normalarbetstiden bestäms i sin tur bland annat av den genomsnittliga heltidsanställningens omfattning och andelen deltidanställda. Förra året var normalarbetstiden per sysselsatt i genomsnitt ca 37,5 timmar per vecka. Häri ingår arbetstiden för såväl företagare som personer med bisyssla, vilka tenderar att arbeta betydligt fler timmar per vecka än övriga grupper. Normalarbetstiden för en anställd enbart i sin huvudsyssla var därför något kortare, ca 36 timmar per vecka.

Diagram 98 Medelarbetstidens komponenter 2003  
Timmar per vecka



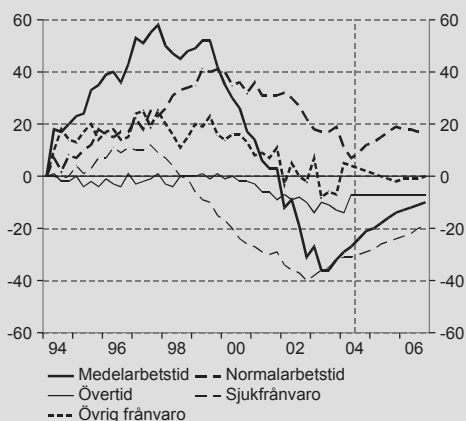
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Den faktiska medelarbetstiden uppgick emellertid endast till ca 30 timmar per vecka, trots att varje sysselsatt i genomsnitt arbetade ca en halvtimme övertid (se diagram 98). Detta beror på frånvaron från arbete som förra året uppgick till i genomsnitt ca 8 timmar per vecka och sysselsatt, varav ca 2 timmar till följd av sjukdom. Andra viktiga frånvarorsaker är semester- och ledighetsuttag samt olika typer av tjänstledigheter.

<sup>15</sup> För vidare diskussion av långsiktiga konsekvenser av ett lägre arbetsutbud se "Arbetsutbud och offentliga finanser", Ekonomisk debatt 4, 2004 samt "Samhällsekonomiska effekter av en allmän arbetstidsförkortning", Konjunkturinstitutet 2002.

<sup>16</sup> Definieras i Arbetskraftsundersökningarna (AKU) som vanligen arbetad tid, dvs. överenskommen arbetstid.

Diagram 99 Medelarbetstidens komponenter  
 Ackumulerad förändring i minuter per vecka



Anm. Säsongsgränsade värden.  
 Källor: Statistiska centralbyrån

Diagram 99 visar hur medelarbetstiden har utvecklats under de senaste tio åren samt olika faktors bidrag till denna utveckling, uttryckt i minuter per vecka. Medelarbetstiden ökade från 1994 till slutet av 1990-talet. Därefter började medelarbetstiden falla och även om den har ökat något de senaste kvartalen är den faktiska veckoarbetstiden per sysselsatt 27 minuter kortare andra kvartalet 2004 jämfört med början av 1994.

Normalarbetstiden är ca 10 minuter längre än i början av 1994 trots att det har skett avtalade arbetstidsförkortningar under perioden. Enligt AKU arbetar 25 procent av de anställda deltid och andelen har varit relativt stabil de senaste tio åren. Det har dock skett en förskjutning mot längre arbetstider för såväl hel- som deltidsarbetande.

Övertiden var i stort sett konstant från 1994 till 2000, varefter den fallit. Utvecklingen på arbetsmarknaden med en större andel personer med oreglerad arbetstid innebär att övertiden spelar allt mindre roll som förklaring till förändringar i medelarbetstiden (se även diagram 98).

Sjukfrånvaron minskade från 1994 fram till 1997. Därefter ökade den markant fram t.o.m. 2002, vilket bidrog till att medelarbetstiden minskade under perioden. Sedan ett år tillbaka har dock sjukfrånvaron åter börjat falla. Sjukfrånvaron har ett konjunkturrellt inslag då benägenheten att sjukskriva sig är lägre vid högre risk för arbetslöshet. I huvudsak bestäms variationerna i sjukfrånvaron dock främst av strukturella faktorer, som sjukskrivningsprocessen och dess incitamentstruktur.<sup>17</sup>

Övrig frånvaro ökade något fram till 1999 men har sedan dess minskat något. De senaste åren har inte förändringar i övrig frånvaro påverkat utvecklingen av medelarbetstiden i någon större utsträckning.

De närmaste åren väntas medelarbetstiden fortsätta att öka (se diagram 97 och 99). När tillväxten tar fart och efterfrågan på arbetskraft ökar stiger normalarbetstiden. Samtidigt väntas sjukfrånvaron fortsätta minska, delvis därför att antalet nybeviljade heltidssjukskrivningar minskar men också därför att många av de långtidssjukskrivna förtidspensioneras och därmed lämnar arbetskraften. Trots uppgången i medelarbetstiden under de närmaste åren kommer den faktiska veckoarbetstiden per sysselsatt i slutet av 2006 att vara ca 10 minuter kortare än i början av 1994 och ca en timme kortare än toppåret 1999.

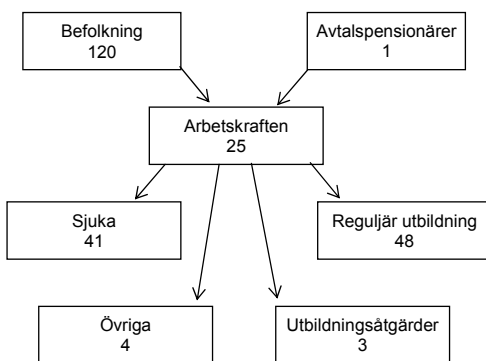
<sup>17</sup> Se även fördjupningsrutan "Den svenska sjukfrånvaron", Konjunkturläget juni 2003.

## Arbetskraftsutbud och arbetslöshet

### Svag ökning av arbetskraftsutbudet hittills i år

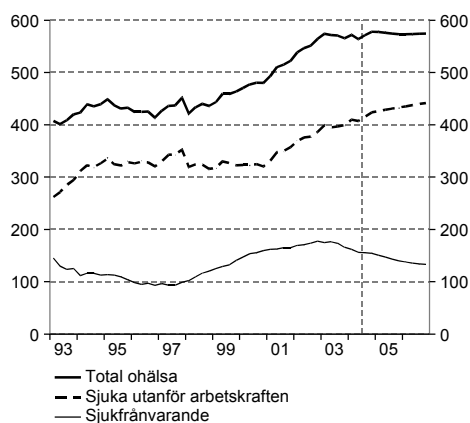
Efter att ha ökat kraftigt i början av 2003 har arbetskraftsutbudet stigit långsamt under det senaste året. Första halvåret i år ökade arbetskraften med 0,1 procent jämfört med första halvåret 2003. Den långsamma ökningen beror främst på att antalet studerande har blivit fler. Dessutom har antalet sjuka utanför arbetskraften fortsatt att öka första kvartalet, vilket också håller tillbaka utbudet (se tabell 17).

Figur 2 Nettobidrag till arbetskraftsutbudet mellan 2003 och 2006  
Tusental



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 100 Total ohälsa  
Tusental personer, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

### Arbetskraften ökar 2006

Befolkningen i arbetsför ålder (16–64 år) ökar med i genomsnitt ca 40 000 personer per år 2004–2006, vilket innebär ett bidrag till ökningen av arbetskraften med i genomsnitt 0,9 procent årligen (se tabell 17 och figur 2). Andelen personer som är 25–54 år minskar under perioden, vilket bromsar arbetskraftsutbudet eftersom denna åldersgrupp har ett relativt högt arbetskraftsdeltagande.

Tabell 17 Nettobidrag till arbetskraftsutbudet

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

	2003	2003	2004	2005	2006
Arbetskraften	4 450	0,7	0,2	-0,1	0,5
Därav nettobidrag från:					
Befolkning 16–64 år	5 701	0,8	0,8	0,9	1,0
Sjuka <sup>1</sup>	398	-0,5	-0,4	-0,4	-0,2
Avtalspensionärer <sup>2</sup>	74	0,1	0,1	0,0	0,0
Utbildningsåtgärder <sup>3</sup>	70	0,5	-0,1	-0,1	0,1
Reguljär utbildning	438	-0,3	-0,1	-0,5	-0,4
Övriga <sup>4</sup>	272	0,0	0,0	0,0	0,0

<sup>1</sup> I gruppen sjuka utanför arbetskraften ingår förtidspensionärer av hälsoskäl.

<sup>2</sup> Ålderspension, tjänstepension och förtidspension av arbetsmarknadsskäl.

<sup>3</sup> Arbetsmarknadspolitiska åtgärder utanför arbetskraften enligt AMS.

<sup>4</sup> I gruppen övriga ingår hemarbetande, lediga, personer som befinner sig utomlands m.m.

Källor: Statistiska centralbyrån, Arbetsmarknadsstyrelsen och Konjunkturinstitutet.

Sedan mitten av 1990-talet har den totala ohälsan ökat kraftigt (se diagram 100), vilket utgör en begränsande faktor för arbetskraftsutbudet och därmed tillväxten. Ohälsan beräknas fortsätta att öka svagt under innevarande år och nästa, innan den avtar något 2006. Den totala ohälsan omfattar både sjukfrånvarande i

arbetskraften och sjuka utanför arbetskraften. Under det senaste året har antalet nya heltidssjukskrivna minskat, vilket har pressat ned sjukfrånvaron i arbetskraften. Denna utveckling väntas fortsätta under prognosåren. Sjukfrånvaron minskar även till följd av att många långtidssjukskrivna lämnar arbetskraften genom att de i stället erhåller sjuk- och aktivitetsersättning (tidigare benämnd förtidspension). Detta bidrar till att antalet sjuka utanför arbetskraften fortsätter att öka.

Hitills under 2004 har de arbetsmarknadspolitiska programmen ökat i omfattning till följd av att regeringen vid årsskiftet beslöt att tillföra AMS ytterligare 2 miljarder kronor. I genomsnitt under innevarande år beräknas antalet personer i arbetsmarknadspolitiska program uppgå till ca 102 000, för att därefter tillta ytterligare något under 2005 (se diagram 101).

Sammantaget blir arbetskraftsutbudet i det närmaste oförändrat under 2004 och 2005, för att därefter öka med 0,5 procent 2006 (se tabell 17 och figur 2).

### Arbetslösheten minskar

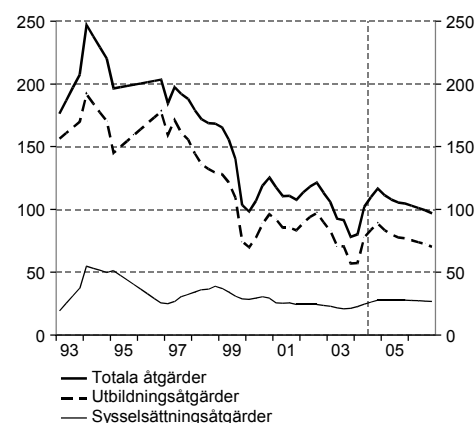
Under 2003 ökade arbetslösheten kraftigt till följd av att efterfrågan på arbetskraft avtog samtidigt som arbetskraftsutbudet ökade (se diagram 102). Arbetslösheten har stigit något ytterligare under första halvåret i år, men de senaste månaderna har uppgången börjat mattas av. Under andra kvartalet uppgick den öppna arbetslösheten till 5,7 procent, justerad för normala säsongvariationer. Hitills i år har antalet arbetslösa varit ca 48 000 personer fler än under motsvarande period föregående år.

Arbetslösheten minskar under andra halvåret i år, främst på grund av att fler personer deltar i arbetsmarknadspolitiska program. Därmed beräknas den öppna arbetslösheten uppgå till 5,5 procent i genomsnitt under 2004. Därefter bedöms sysselsättningsuppgången pressa ned arbetslösheten till 5,1 procent 2005 respektive 4,6 procent 2006.

I begreppet utvidgad arbetslöshet ingår förutom de öppna arbetslösa även de latent arbetslösa, dvs. personer utanför arbetskraften som vill och kan arbeta men inte sökt arbete samt heltidsstuderande som sökt arbete. Under första halvåret i år har de ökade utbildningsåtgärderna bidragit till fler heltidsstuderande och därmed fler latent arbetslösa. Samtidigt har antalet övriga latent arbetslösa stigit till följd av det svaga arbetsmarknadsläget, och väntas inte minska förrän under 2005. Sammantaget gör detta att den utvidgade arbetslösheten uppgår till 8,3 procent i år, men därefter bedöms den sjunka tillbaka till 7,2 procent 2006.

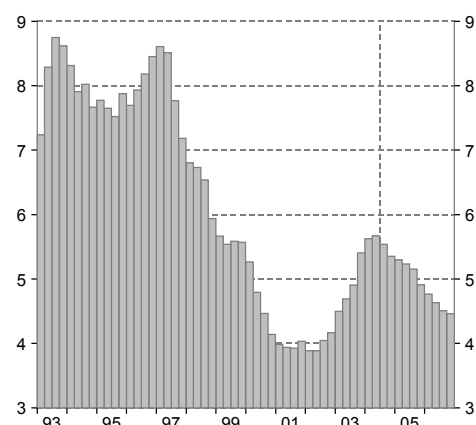
I euroområdet uppgick arbetslösheten mätt enligt ILO-definitionen till 9,0 procent under första halvåret 2004. I denna arbetslöshetsdefinition ingår heltidsstuderande som sökt jobb under mätveckan. Arbetslösheten i Sverige med motsvarande

Diagram 101 Arbetsmarknadsåtgärder  
Tusental personer, säsongrensade kvartalsvärden



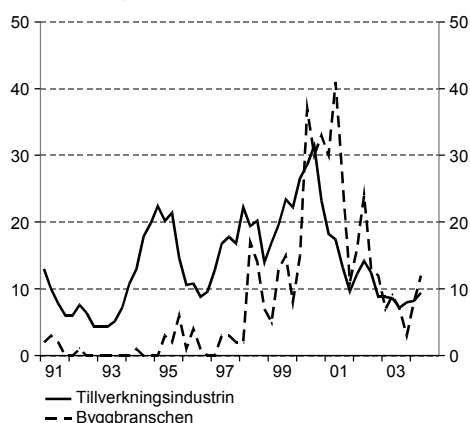
Källa: Arbetsmarknadsstyrelsen.

Diagram 102 Arbetslöshet  
Procent av arbetskraften



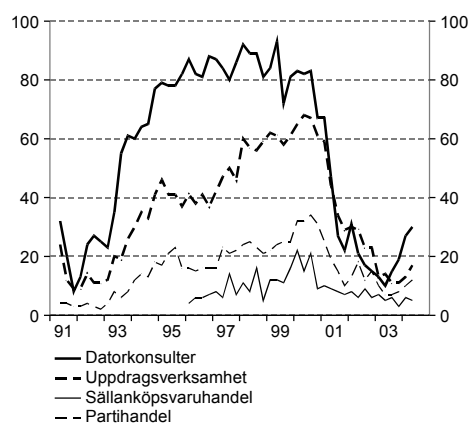
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 103 Brist på arbetskraft i varu-  
branscher  
Andel företag, kvartalsvärden



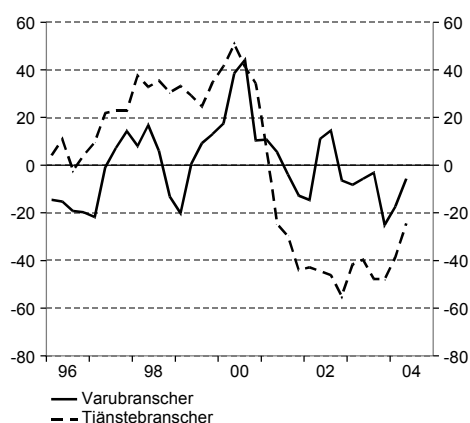
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 104 Brist på arbetskraft i tjänste-  
branscher  
Andel företag, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 105 Produktionsbegränsningar  
Nettotal, kvartalsvärden



Anm. Nettotalen beräknas som andelen företag som uppger att brist på arbetskraft eller andra produktionsfaktorer är det största hindret för ökad produktion minus andelen företag som uppger att efterfrågan är det största hindret för ökad produktion.  
Källa: Konjunkturinstitutet.

definition uppgick till 6,7 procent under årets första sex månader.

## Resursutnyttjande

Resursutnyttjandet i ekonomin beskriver i vilken grad produktionsfaktorerna arbetskraft och kapital faktiskt används. Mått på resursutnyttjandet är exempelvis Konjunkturbarometerns frågor om brist på arbetskraft och hur befintlig kapacitet utnyttjas samt statistik från AMS och SCB över vakanser, arbetslöshet och kapacitetsutnyttjande. Liten brist på arbetskraft och lågt kapacitetsutnyttjande i företagen indikerar ett lågt resursutnyttjande, vilket i sin tur dämpar inflationstrycket.

Konjunkturinstitutets bedömning av resursutnyttjandet sammanfattas av det s.k. produktionsgapet. Produktionsgapet definieras som skillnaden mellan faktisk och potentiell produktion, där den senare speglar den nivå på produktionen som är förenlig med 2 procents stabil inflation.

## Svag efterfråga på arbetskraft

Efterfrågan på varor och tjänster utvecklades svagt under 2002 och 2003 och företagen drog ner på personal för att minska kostnaderna. Dessa rationaliseringar resulterade i färre sysselsatta. Första halvåret i år har produktionen tagit fart, men efterfrågan på arbetskraft är fortfarande svag.

Sysselsättningen i näringslivet har minskat hittills i år, en utveckling som pågått sedan fjärde kvartalet 2001. Bristen på arbetskraft har vänt uppåt men bristtalen är fortfarande låga i de flesta branscher (se diagram 103 och 104). Företagen uppger också att det i första hand är efterfrågan som begränsar produktionen och inte tillgången på arbetskraft eller andra produktionsfaktorer (se diagram 105), trots att efterfrågan har stigit de senaste kvartalen. Den nuvarande efterfrågan på arbetskraft och bristsituationen på arbetsmarknaden är så låg att lönerna hålls tillbaka och vinstandelen stiger (se avsnittet "Löner, vinster och priser"). Resursutnyttjandet på arbetsmarknaden är således lägre än vad som krävs för att upprätthålla en stabil inflation på två procent.

## Produktionsgapet vänder uppåt

Under hösten väntas den snabbare produktionstillväxten medföra en viss förstärkning på arbetsmarknaden. Konjunkturuppgången är dock långsam och produktionsgapet förblir negativt under hela prognosperioden.

Den potentiella produktionen bestäms av tillgången på arbetskraft, arbetsmarknadens funktionssätt och arbetsproduktiviteten. Den faktiska produktionens avvikelse från den potentiella



produktionen kan delas upp i två faktorer. Dels kan antal arbetade timmar avvika från det potentiella antalet arbetade timmar, dels kan produktionen per arbetad timme, dvs. arbetsproduktiviteten, avvika från den potentiella. Arbetsmarknadsgapet definieras som skillnaden mellan antalet faktiskt och antalet potentiellt arbetade timmar som andel av antalet potentiellt arbetade timmar. Produktionsgapet beaktar även avvikelser mellan faktisk och potentiell arbetsproduktivitet.

**Tabell 18 Produktionsgap**

Nivå, miljoner respektive årlig procentuell förändring

	2003	2003	2004	2005	2006
Potentiell sysselsättning <sup>1</sup>	4 274	0,4	0,3	0,0	0,3
Potentiellt arbetade timmar	6 908	-0,3	0,6	0,6	0,6
Faktiskt arbetade timmar	6 835	-1,1	0,0	0,8	1,4
<b>Arbetsmarknadsgap<sup>2</sup></b>		<b>-1,1</b>	<b>-1,8</b>	<b>-1,5</b>	<b>-0,7</b>
Potentiell produktion	2 469	2,1	2,8	2,7	2,8
Faktisk produktion (BNP)	2 444	1,6	2,9	3,0	3,2
<b>Produktionsgap<sup>3</sup></b>		<b>-1,0</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,3</b>

<sup>1</sup> Tusentals sysselsatta.

<sup>2</sup> Antal arbetade timmar i procent av potentiellt antal arbetade timmar.

<sup>3</sup> Produktion i procent av potentiell produktion (potentiell BNP).

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

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

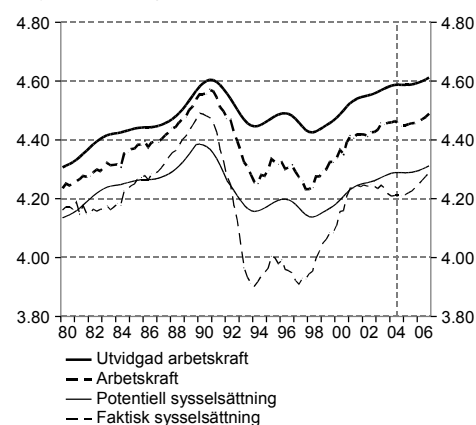
Potentiell sysselsättning beräknas som summan av arbetskraften och latent arbetssökande, dvs. utvidgad arbetskraft, minus nivån på utvidgad jämviktsarbetslöshet (se diagram 106).<sup>18</sup> Den utvidgade jämviktsarbetslösheten bedöms för närvarande uppgå till ungefär 6,5 procent medan den faktiska utvidgade arbetslösheten uppgår till 8,2 procent. Det betyder att nästan 100 000 fler personer skulle kunna sysselsättas utan att arbetsmarknaden blir överansträngd och inflationsdrivande. Den potentiella medelarbetstiden har sjunkit kraftigt sedan början av 2000, framför allt på grund av stigande sjukfrånvaro. Sedan årsskiftet 2002/2003 har emellertid sjukfrånvaron åter minskat och den bedöms fortsätta minska framöver. Medelarbetstiden bedöms bl.a. därför kunna stiga framöver, vilket bidrar till att öka potentiellt antal arbetade timmar (se tabell 18 och diagram 107).<sup>19</sup> Den utvidgade arbetslösheten sjunker tillbaka till 6,8 procent i slutet av 2006 och arbetsmarknadsgapet stannar därför på -0,3 procent i slutet av prognosperioden (se diagram 108).

Arbetsproduktiviteten har ökat förhållandevis starkt sedan 2002 och överstiger nu potentiell arbetsproduktivitet, vilket bidrar till att produktionsgapet är något mindre negativt än arbetsmarknadsgapet. Arbetsproduktiviteten fortsätter utvecklas starkt även i år. Under 2005 och 2006 stiger antalet arbetade timmar allt snabbare (se diagram 107). Arbetsproduktiviteten

<sup>18</sup> Se även figur 1 i avsnittet "Efterfrågan på arbetskraft".

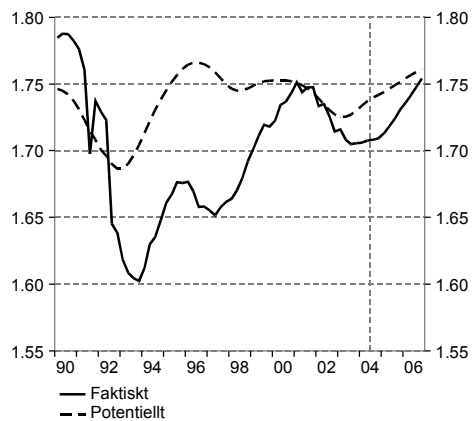
<sup>19</sup> Se även fördjupningsrutan "Medelarbetstiden – en nyckelfaktor såväl strukturellt som konjunkturrellt".

**Diagram 106 Arbetskraft och sysselsättning**  
Miljoner, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 107 Antal arbetade timmar  
Miljarder, säsongrensade kvartalsvärden

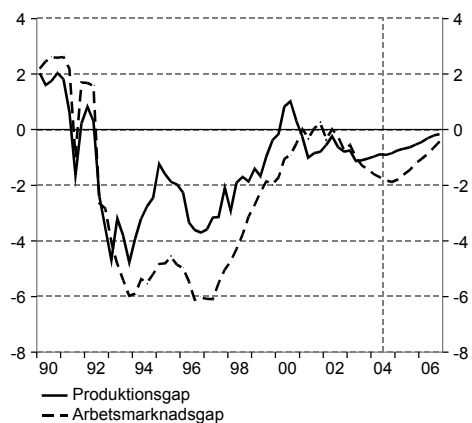


Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunktur-institutet.

växer då långsammare och närmar sig den potentiella produktiv-  
tetsnivån

Sammantaget är resursutnyttjandet lågt men stigande under  
hela prognosperioden. Produktionsgapet uppgår till  $-0,2$  procent  
i slutet av 2006 (se diagram 108) och inflationstrycket är lågt  
men något stigande under hela prognosperioden.

Diagram 108 Produktionsgap och arbetsmark-  
nadsgap  
Procent av potentiell BNP respektive potentiellt an-  
tal arbetade timmar, kvartalsvärden



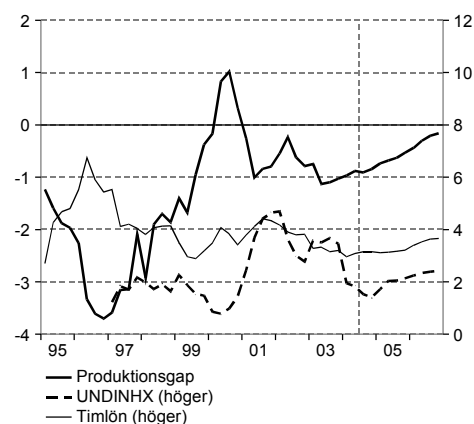
Anm. Arbetsmarknadsgapet är beräknat som antal  
arbetade timmars avvikelse från sin potentiella nivå.  
Källa: Konjunkturinstitutet.

## Löner, vinster och priser

Timlönerna i näringslivet ökar förhållandevis långsamt i år och nästa år, främst på grund av det svaga arbetsmarknadsläget. Vårens avtalsrörelse resulterade också i lägre avtalade löneökningar än i 2001 års avtal. Ökande sysselsättning och fallande arbetslöshet bidrar till en något snabbare löneökningstakt 2006. Den mycket starka produktivitetsutvecklingen medför att enhetsarbetskostnaden faller i år. I takt med att sysselsättningen och löneökningarna ökar samt produktivitetsökningen normaliseras tilltar också ökningen av enhetsarbetskostnaderna.

Vinstandelen i näringslivet fortsätter att öka i år och nästa år, främst till följd av den låga enhetsarbetskostnadsökningen och en stabilisering av bytesförhållandet. Inflationstrycket förblir lågt den närmaste tiden men ett stigande resursutnyttjande med en successivt snabbare ökning av enhetsarbetskostnaderna leder till att inflationen gradvis stiger (se diagram 109).

Diagram 109 Produktionsgap, timlön och inhemsk inflation  
Procent av potentiell BNP respektive årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

## Löner och arbetskostnader

### Lågkonjunkturer har bromsat löneökningarna

Under månaderna januari till maj 2004 har timlönerna i hela ekonomin ökat med i genomsnitt 3,4 procent jämfört med motsvarande period i fjol (se diagram 110).<sup>20</sup> Löneökningstakten i näringslivet var 3,0 procent och i stat och kommun 3,9 procent respektive 4,1 procent.

### Avtalsrörelsen 2004

Under 2004 har avtal förhandlats för ca 1,7 miljoner anställda i näringslivet.<sup>21</sup> Det svaga arbetsmarknadsläget och låga inflationsförväntningar har bidragit till att de avtalade löneökningarna 2004–2006 blev lägre än i föregående treårsavtal. För industrin uppgår den genomsnittligt avtalade löneökningstakten inklusive arbetstidsförkortningar, till i genomsnitt 2,3 procent per år, vilket är 0,4 procentenheter lägre än föregående treårsavtal. Även för näringslivet som helhet har den genomsnittliga avtalade löneökningstakten minskat med 0,4 procentenheter per år jämfört med föregående treårsavtal, vilket är i linje med vad som pro-

Diagram 110 Timlön i hela ekonomin  
Årlig procentuell förändring, månadsvärden, 3-månaders glidande medelvärde

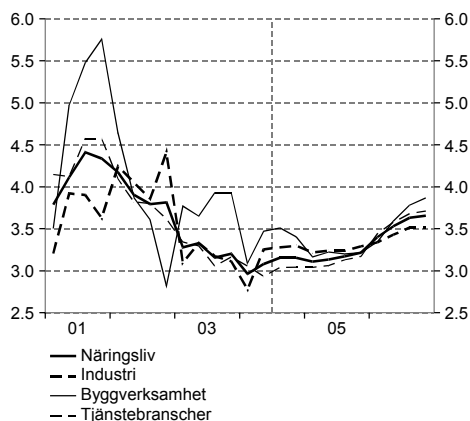


Källa: Medlingsinstitutet.

<sup>20</sup> Utfallet av Konjunkturlönestatistiken för januari till maj 2004 är justerat för väntade retroaktiva löneutbetalningar i näringslivet. Publicerat utfall från medlingsinstitutet ger ett genomsnitt för januari till och med maj på 2,6 procent i näringslivet och 3,1 procent i hela ekonomin.

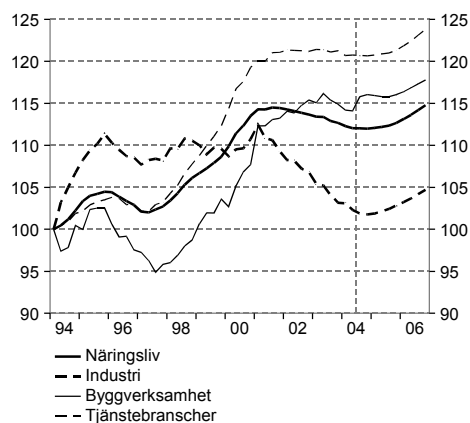
<sup>21</sup> För en detaljerad genomgång av 2004 års avtalsrörelse se fördjupningsruta "Avtalsrörelsen 2004" i *Konjunkturläget* juni 2004.

Diagram 111 Timlön i näringslivet  
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 112 Sysselsättning i näringslivet  
Index 1994 kvartal 1=100



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

gnostiserades i Konjunkturinstitutets senaste lönebildningsrapport.<sup>22</sup>

Den 30 september löper de statliga avtalen ut, vilka omfattar drygt 200 000 anställda. Arbetsgivarverket offentliggjorde sina första krav i juni där de inriktar sig på sifferlösa treåriga avtal utan individgaranti samt en förändring av trygghetsavtal och pensionsålder. Diskussioner mellan parterna har återupptagits efter sommaruppehållet men hittills finns inga konkreta förslag till avtal. Våren 2005 ska kommunsektorn träffa nya avtal.

## Löneökningstakten stiger igen 2006

Löneökningarna i industrin avtog under 2003 och denna utveckling har fortsatt till och med maj i år (se diagram 111). De nya löneavtalen bidrar till att timlöneökningarna håller sig på en måttlig nivå under resten av prognosperioden. Sysselsättningen har sjunkit i industrin under de senaste åren och en vändning uppåt väntas först i början av nästa år (se diagram 112). Till följd av det allmänt svaga arbetsmarknadsläget stannar löneökningarna inom industrin på 3,2 procent i år och 2005. De något högre avtalsenliga löneökningarna 2006 och det något starkare arbetsmarknadsläget medför att lönerna ökar med 3,4 procent 2006 (se tabell 19).

Tabell 19 Timlön och avtal

Årlig procentuell förändring

	Timlön				Avtal		
	2003	2004	2005	2006	2004	2005	2006
Industri	3,2	3,2	3,2	3,4	2,0	2,0	2,2
Byggverksamhet	3,8	3,4	3,2	3,6	2,1	2,0	2,7
Tjänstebranscher	3,2	3,0	3,1	3,6	1,8	2,0	2,1
Näringsliv	3,2	3,1	3,2	3,6	1,9	2,0	2,2
Kommuner	3,8	3,9	3,9	3,8	2,4	2,3	2,3
Stat	4,2	3,9	3,8	3,8	2,2	2,1	2,0
<b>Totalt</b>	<b>3,5</b>	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>	<b>3,6</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>

Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Under de senaste årens lågkonjunktur har byggsektorn haft en något bättre sysselsättningsutveckling än näringslivet totalt. Lönerna inom byggsektorn har också ökat snabbare än inom näringslivet totalt under de senaste åren. Hittills i år har emellertid sysselsättningen minskat inom byggsektorn och löneökningstakten dämpats jämfört med förra året. Den förbättrade byggkonjunkturen ökar efterfrågan på arbetskraft 2005 och 2006, men med lägre avtalsenliga löner jämfört med föregående avtalsperiod prognostiseras lönerna i byggsektorn öka i samma takt som i näringslivet totalt fram till och med 2006.

<sup>22</sup> Se *Lönebildningen, Sambällsekonomiska förutsättningar i Sverige*, 2003, Konjunkturinstitutet 2003.

Löneutvecklingen i tjänstebranscherna har varit måttlig hittills i år, i synnerhet bland kreditinstitut och företagstjänster. Ett undantag är lönerna i transportnäringen, som har ökat snabbare, framför allt för tjänstemännen. En ökad efterfrågan på arbetskraft har dock enligt Konjunkturbarometern hittills i år endast kunnat skönjas för datakonsulter och uppdragsverksamhet. Då tjänstebranschernas nya avtal blivit lägre än föregående avtalsperiod väntas ökningstakten stanna på 3,0 procent i år. Därefter bedöms den starkare arbetsmarknaden bidra till en något högre löneökningstakt nästa år och en ytterligare stegring till 3,6 procent 2006.

Sammantaget väntas lönerna i näringslivet öka med 3,1 procent i år. Konjunkturförbättringen driver upp löneökningstakten marginellt 2005 då arbetsmarknaden fortfarande är svag men det starkare arbetsmarknadsläget och de högre avtalsenliga löneökningarna 2006 leder till att timlönerna då ökar med 3,6 procent.

Lönerna i kommunerna har fram till och med maj i år ökat snabbare än i både staten och näringslivet.<sup>23</sup> Löneökningstakten i kommunerna bedöms vara högre än i näringslivet även fortsättningsvis, bl.a. till följd av ökade statsbidrag till kommunerna vilket bidrar till en ökad sysselsättning. Lönerna ökar med 3,9 procent i år och i ungefär samma takt under resten av prognosperioden (se diagram 113).

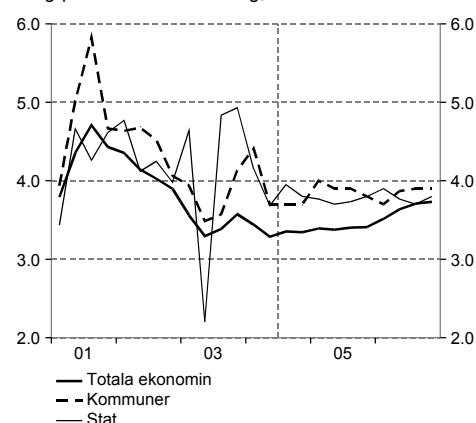
I staten har sysselsättningen ökat de senaste åren, men den väntas öka i en allt långsammare takt under prognosperioden (se diagram 114). Lönerna beräknas öka med 3,9 procent i år och utvecklas i ungefär samma takt fram till 2006. Nya statliga avtal ska förhandlas under hösten. De bedöms följa näringslivet och bli måttliga trots något ljusare framtidsutsikter för arbetsmarknaden än vad som var fallet vid näringslivets förhandlingar under våren.

För hela ekonomin avtar löneökningstakten till 3,4 procent i år och nästa år, varefter den stiger till 3,6 procent 2006 (se tabell 19).

Konsumentreallönen, dvs. den reala timlönen efter skatt, minskade något under 2003, främst som en följd av höjd kommunalskatt (se diagram 115). I år väntas konsumentreallönen öka med 1,4 procent och ökningstakten stiger till 2,1 procent 2006. Trots måttliga nominella löneökningar stiger löntagarnas reala inkomster efter skatt som en följd av den låga inflationen.

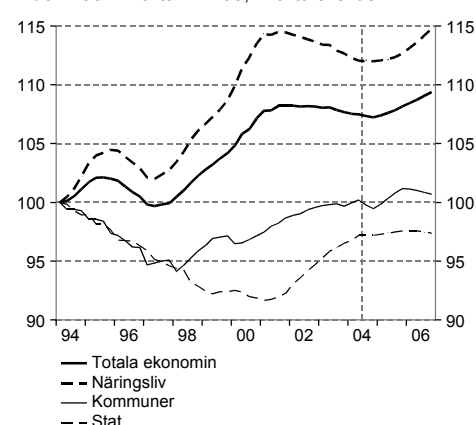
<sup>23</sup> Löneökningen har dock dämpats sedan utfallet första kvartalet som uppgick till 4,4 procent. Den höga timlöneökningen är delvis en engångseffekt som härrör från att Huddinge sjukhus från och med årsskiftet övergick från den privata sektorn till kommunsektorn som har något lägre lönenivåer

Diagram 113 Timlön i offentlig sektor och totalt  
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 114 Sysselsättning i näringsliv, offentlig sektor och totalt  
Index 1994 kvartal 1=100, kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 115 Konsumentreallön  
Årlig procentuell förändring

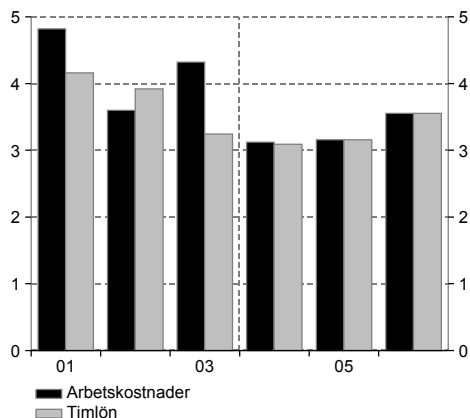


Anm. Konsumentreallön definieras som timlön enl. NR minus direkta skatter och allmänna egenavgifter, deflaterat med konsumtionsdeflatorn.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 116 Arbetskostnader (AKI) i näringslivet

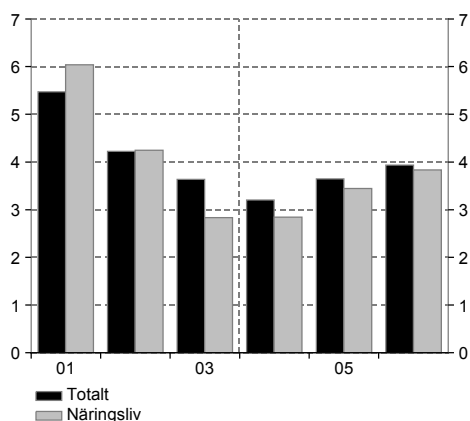
Årlig procentuell förändring



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 117 Arbetskostnad (NR) totalt och i näringslivet

Årlig procentuell förändring

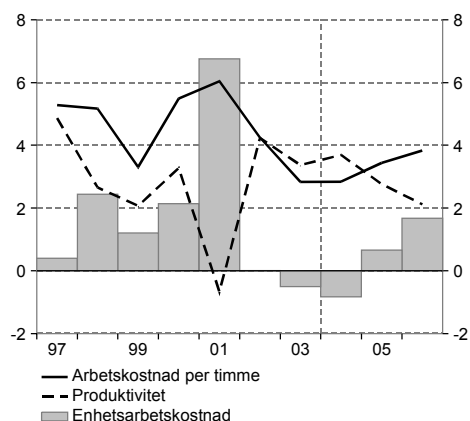


Anm. Beräkningarna är korrigerade för olika antal arbetsdagar mellan åren.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 118 Enhetsarbetskostnad i näringslivet

Årlig procentuell förändring



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

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

## Måttliga arbetskostnadsökningar

Arbetskostnadsindex (AKI) i näringslivet ökade i fjol med 4,3 procent, att jämföra med timlöneökningen på 3,2 procent.<sup>24</sup> Skillnaden beror på höjda avtalsenliga arbetsgivaravgifter samt förlängningen av arbetsgivarens sjuklöneansvar från två till tre veckor. Fram till och med maj i år har arbetskostnaderna enligt preliminär statistik ökat med 2,4 procent jämfört med motsvarande period förra året, men det slutliga utfallet kommer att bli högre på grund av tillkommande retroaktiva löneutbetalningar. Under hela prognosperioden beräknas AKI öka i samma takt som den genomsnittliga timlönen (se tabell 20 och diagram 116). Den extra sjuklöneveckan ökar arbetskostnaderna även i år, men detta motverkas av en sänkning av den lagstadgade arbetsgivaravgiften med 0,1 procentenhet.

Tabell 20 Arbetskostnad per timme

Kronor per timme respektive årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden

	2003	2003	2004	2005	2006
AKI näringsliv		4,3	3,1	3,2	3,6
NR näringsliv	234,0	2,8	2,8	3,4	3,8
NR totalt	226,7	3,6	3,2	3,6	3,9

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet

Arbetskostnaderna i näringslivet enligt nationalräkenskaperna (NR) ökade med 2,7 procent första kvartalet i år, jämfört med samma period föregående år.<sup>25</sup> Det successivt förbättrade arbetsmarknadsläget medför att ökningen tilltar till 3,8 procent 2006 (se tabell 2). Arbetskostnadsökningen är således något lägre än den i den senaste lönebildningsrapporten beräknade långsiktiga ökningstakten på 4,0 procent, vilket främst beror på den svaga arbetsmarknaden. Arbetskostnaderna i hela ekonomin ökar något snabbare än i näringslivet som en följd av den högre löneökningstakten i den offentliga sektorn (se tabell 20 och diagram 117).

Enhetsarbetskostnaden, dvs. arbetskostnad per producerad enhet, tar hänsyn till såväl arbetskostnad som produktivitet. I år fortsätter enhetsarbetskostnaderna i näringslivet att minska till följd av den starka produktivitetstillväxten. Under 2005 och 2006 dämpas produktivitetstillväxten något så att enhetsarbetskostnaderna åter börjar stiga (se diagram 118). Ökningstakten är

<sup>24</sup> Utfallet för AKI har här justerats för högre avtalsenliga arbetsgivaravgifter för tjänstemän under 2002 och 2003 än de som används av SCB. Publicerat utfall från SCB uppgår till 3,6 procent för 2003 och genomsnittet för januari till och med maj i år till 3,1 procent.

<sup>25</sup> Arbetskostnader per timme definieras som kvoten mellan nationalräkenskapernas lönesummor, inklusive kollektiva avgifter och löneskatter, och antalet arbetade timmar. I syfte att kunna jämföra dessa arbetskostnader med konjunkturlönestatistiken, där det antas att antalet arbetsdagar är lika mellan åren, presenteras här alla värden i kalenderkorrigerad form.

dock historiskt sett låg och väntas uppgå till 0,7 procent nästa år och 1,7 procent 2006.

### Relativa enhetsarbetskostnaden ökar igen

Förra året ökade arbetskostnaderna i Sverige snabbare än i euroområdet och USA, främst på grund av höjda arbetsgivaravgifter i Sverige (se diagram 119).<sup>26</sup> Första kvartalet i år ökade arbetskostnaderna i Sverige med 2,5 procent jämfört med första kvartalet förra året. I USA var motsvarande arbetskostnadsökning 3,9 procent och i euroområdet 2,5 procent. Ökningstakten för Sverige kommer sannolikt att revideras upp framöver på grund av retroaktiva löneutbetalningar. Sedan 1996 har den genomsnittliga ökningen av arbetskostnaderna varit högst i Sverige, 4,6 procent, och lägst i euroområdet med 2,9 procent. I USA har den genomsnittliga ökningen varit 3,6 procent.

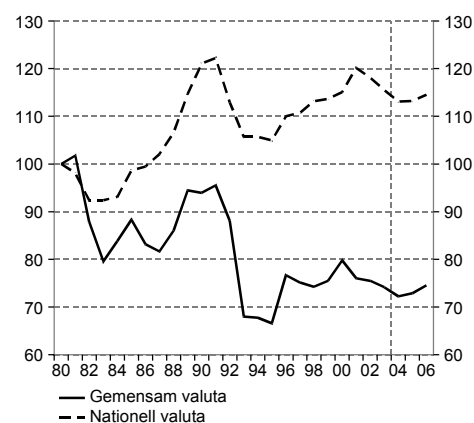
Ett vanligt mått på näringslivets internationella konkurrenskraft är den relativa enhetsarbetskostnaden mätt i gemensam valuta. Detta mått återspeglar såväl förändringar i enhetsarbetskostnaderna som i växelkursen. De senaste åren har det svenska kostnadsläget sjunkit relativt euroområdet till följd av starkare produktivitetstillväxt (se diagram 120). Sveriges relativa exportpris har dock försämrats under de senaste tio åren, bl.a. till följd av den höga andelen teleprodukter i svensk export (se även fördjupningsrutan "Varför har bytesförhållandet försämrats de senaste 10 åren?"). Att enbart se till den sjunkande relativa enhetsarbetskostnaden ger därför en något för positiv bild av Sveriges konkurrensläge. I år väntas Sveriges relativa enhetsarbetskostnad mätt i både nationell och gemensam valuta att fortsätta minska något. Detta beror främst på att produktivitetstillväxten är högre i Sverige än i euroområdet. Under 2005 och 2006 bedöms enhetsarbetskostnaderna i Sverige öka något snabbare än i euroområdet. Skillnaden är något större mätt i gemensam valuta eftersom kronan förutsätts att stärkas mot euron.

Diagram 119 Arbetskostnad inom näringslivet i euroområdet, USA och Sverige  
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källa. Eurostat, Labour Cost Index.

Diagram 120 Enhetsarbetskostnad i näringslivet relativt euroområdet  
Index 1980=100



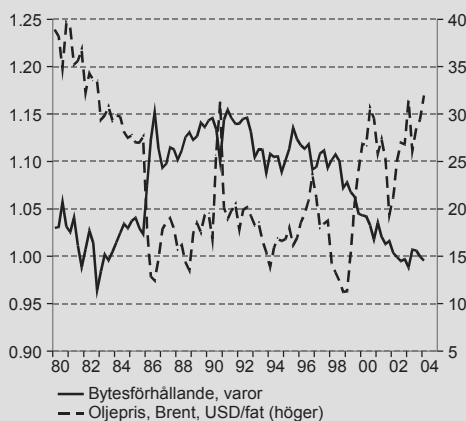
Källor: OECD och Konjunkturinstitutet.

<sup>26</sup> Arbetskostnad mätt som Eurostats Labour Cost Index.

## Varför har bytesförhållandet försämrats de senaste 10 åren?

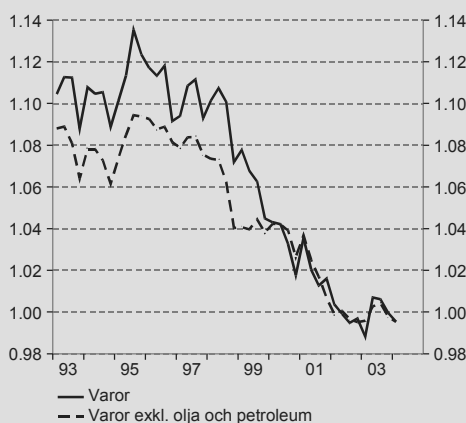
Bytesförhållandet är ett lands exportpriser i förhållande till dess importpriser. Ett fallande bytesförhållande innebär att man måste exportera mer för att kunna betala för en given importvolym. En central fråga är varför bytesförhållandet förändras och vilka välfärdseffekter detta får. Ett exempel på en välfärdssänkande försämring av bytesförhållandet för ett land som är nettoimportör av olja är en höjning av det internationella oljepriset. Ett fallande bytesförhållande behöver emellertid inte vara associerat med en motsvarande välfärd förlust. Exempelvis kan bytesförhållandet försämrats om ett lands export är överrepresenterad i branscher med stark produktivitet utveckling. Ett sådant exempel är Sveriges teleproduktsektor. En snabbt stigande produktivitet ökar i sig landets välfärd, men tenderar att gå hand i hand med fallande exportpriser och därmed ett försämrat bytesförhållande<sup>27</sup>. Härigenom gagnar den snabba produktivitet utvecklingen även importländerna som kommer att se sina importpriser falla och bytesförhållanden förbättras. Ett lands bytesförhållande kan även försämrats om arbetskraften omallokeras till exportindustrin, t.ex. till följd av en svag inhemsk efterfråga. I detta fall är dock välfärdseffekterna mera oklara.

Diagram 121 Bytesförhållande och oljepris  
Index 2003=1 respektive dollar/fat



Källor: Ecwin och Konjunkturinstitutet

Diagram 122 Bytesförhållande  
Index 2003=1



Anm. Datatillgänglighet gör det komplicerat att jämföra perioden 1980–1992.

Källor: Ecwin och Konjunkturinstitutet

### Sveriges bytesförhållande för varor 1980–2004

Under större delen av 1980-talet förbättrades Sveriges bytesförhållande för varor, men under 1990-talet och 2000-talet har bytesförhållandet successivt försämrats (se diagram 121). Som framgår av diagrammet beror bytesförhållandet bl.a. på oljepriset. Tydligast märks detta 1986 när det kraftiga fallet i oljepriset efter OPEC:s oförmåga att enas om ett enhetligt oljepris förbättrade bytesförhållandet. Även under t.ex. oljeprishöjningen i samband med Kuwaitkrisen 1990 är sambandet tydligt. I slutet av 1990-talet steg åter oljepriset kraftigt, vilket försämrade bytesförhållandet, men det högre oljepriset var denna gång inte den viktigaste faktorn. Som framgår av diagram 122 har även bytesförhållandet för varor exklusive olja och petroleumprodukter försämrats kraftigt under den senare delen av 1990-talet och början av 2000-talet.

Diagram 123 visar Sveriges bytesförhållande för varor samt kvoten mellan Sveriges och OECD:s industriproduktion. När Sveriges industriproduktion har ökat i förhållande till OECD:s industriproduktion har bytesförhållandet tenderat att försämrats.

<sup>27</sup> För ett liknande resonemang för Storbritannien, se Gosh, A. (2002): "The Rise of the Sterling Real Exchange Rate", *United Kingdom – Selected Issues SM02/52*, International Monetary Fund, Washington, DC. samt Engels, F., P. Konstantinou och J. Søndergaard (2004): "The UK Productivity Slowdown and the Strength of Sterling", *Manuscript*, Georgetown University.



Från mitten av 1980-talet till början av 1990-talet sjönk Sveriges industriproduktion i förhållande till OECD:s industriproduktion samtidigt som bytesförhållandet förbättrades.<sup>28</sup> Sedan mitten av 1990-talet har Sveriges industriproduktion ökat jämfört med OECD:s och detta har sammanfallit med en ihållande försämring av Sveriges bytesförhållande. Detta indikerar att den svenska industriproduktionens relativt snabba tillväxt under 1990-talets andra hälft kan vara en viktig förklaring till det försämrade bytesförhållandet.

Om Sveriges industriproduktion växer snabbare än omvärldens beror detta på att sysselsättningen eller produktiviteten inom industrin växer snabbare än i omvärlden. Högre sysselsättning, liksom högre produktivitet, ökar utbudet av svenska exportvaror. Detta tenderar att pressa ner priset på svenska exportvaror och därmed bytesförhållandet. Dessutom leder produktivitetstillväxt ofta till fallande priser, såsom de mäts i den officiella statistiken, till följd av kvalitetsjusteringar. Eftersom bytesförhållandet beräknas som exportpris dividerat med importpris kan en högre produktivitet därför automatiskt påverka bytesförhållandet. Denna sistnämnda effekt har, via teleproduktsektorn, haft stor betydelse för det svenska bytesförhållandets utveckling sedan mitten av 1990-talet (se diagram 124).

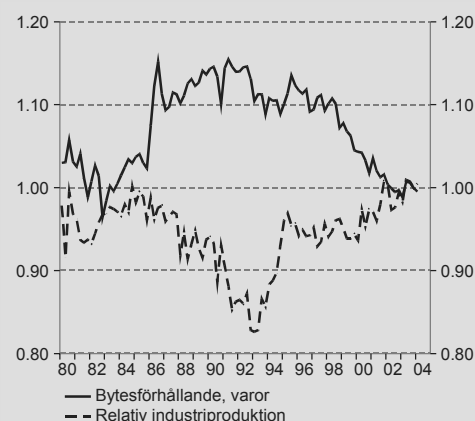
### Sambandet mellan bytesförhållandet och Sveriges relativa industriproduktion

Analysen ovan indikerar att det internationella oljepriset och den relativa industriproduktionen är två potentiellt viktiga bestämningsfaktorer för Sveriges bytesförhållande för varor. För att undersöka detta mer i detalj skattades ett samband mellan bytesförhållandet, den relativa industriproduktion och det internationella oljepriset med följande resultat:<sup>29</sup>

$$\text{Bytesförhållande} = -0,51(\text{rel. industriproduktion}) - 0,13(\text{oljepris})$$

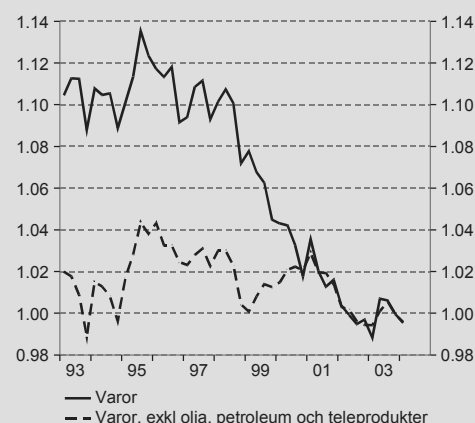
Den negativa parametern framför relativ industriproduktion indikerar att Sverige tappar i bytesförhållande när Sveriges industriproduktion ökar i förhållande till OECD:s. I genomsnitt leder en procents högre industriproduktion i Sverige till att bytesför-

Diagram 123 Bytesförhållande och relativ industriproduktion jämfört med OECD  
Index 2003=1 respektive index 1995=1



Källor: Ecowin och Konjunkturinstitutet

Diagram 124 Bytesförhållande  
Index 2003=1

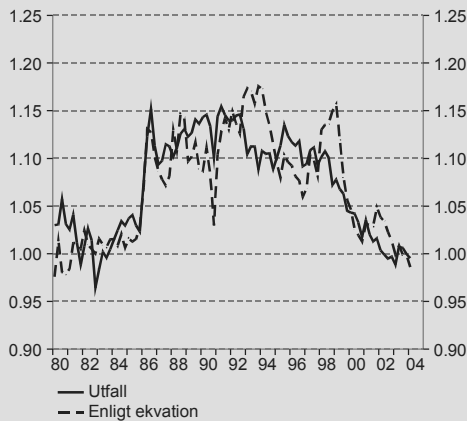


Källor: Ecowin och Konjunkturinstitutet

<sup>28</sup> Industriproduktion analyseras då den innehåller en större andel internationellt handlade varor än t.ex. BNP.

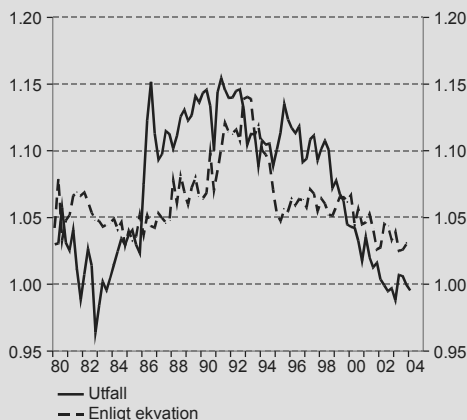
<sup>29</sup> Kvartalsdata, 1980:1–2004:1, för industriproduktion, säsongrensad och i fasta priser, för OECD och Sverige hämtades från Ecowin. Även oljepriset (Brent), uttryckt i USD, hämtades från Ecowin. För ingen av variablerna kunde nollhypotesen om att de har en enhetsrot förkastas enligt Phillips-Perrons test. Test för kointegration mellan (log) relativ industriproduktion, (log) bytesförhållande och (log) oljepris med Johansens maximum likelihood metod indikerade närvaron av en kointegrationsvektor på 5 procents signifikansnivå. Därefter skattades en Vector Error Correction modell för variablerna med 3 laggar och med konstanter inkluderade utanför kointegrationsvektorn. Likelihoodkvottest visade att ingen av variablerna kunde exkluderas från kointegrationsvektorn.

Diagram 125 Bytesförhållande, utfall och prognos med olja och relativ industriproduktion



Källor: Ecwin och Konjunkturinstitutet

Diagram 126 Bytesförhållande, utfall och prognos med relativ industriproduktion



Anm. Då simuleringen är gjord under antagandet om konstant oljepris är inte höger- och vänsterskalorna jämförbara.

Källor: Ecwin och Konjunkturinstitutet

hållandet försämras med 0,51 procent. På samma sätt leder en procents höjning av oljepriset till att Sveriges bytesförhållande försämras med 0,13 procent.

Ett sätt att bedöma hur väl ekvationen beskriver verkligheten är att jämföra det faktiska bytesförhållandet med ekvationens prognoser, dvs. hur bytesförhållandet skulle ha rört sig om det endast bestämts av den relativa industriproduktionen och oljepriset. Enligt diagram 125 kan ekvationen förklara bytesförhållandets utveckling tämligen väl. De största avvikelserna återfinns under Kuwaitkrisen 1990, under krisåren i Sverige i början av 1990-talet och under oljeprishöjningen mot slutet av 1990-talet. Den del av bytesförhållandets utveckling som enligt ekvationen förklaras av enbart relativ industriproduktion visas i diagram 126. Som framgår ur diagrammet kan den relativa industriproduktionen förklara huvuddragen i bytesförhållandets utveckling.

Mellan 1993 och 2003 har bytesförhållandet försämrats med 9,4 procent. Enligt ekvationen skulle förändringarna av den relativa industriproduktionen och oljepriset ha försämrat bytesförhållandet med 14,3 procent. Dessa två faktorer förklarar således mer än hela försämringen. Enbart förändringen av den relativa industriproduktionen skulle ha försämrat bytesförhållandet med 8,6 procent.

## Slutsatser

Sveriges bytesförhållande för varor har försämrats markant sedan mitten av 1990-talet, vilket aktualiserat frågan om orsaker samt välfärdseffekter. Analysen ovan visar att det fallande bytesförhållandet sedan mitten av 1990-talet till stor del kan förklaras av att industriproduktionen i Sverige ökat snabbare än i omvärlden. Visserligen har Sverige fått allt sämre betalt för sina exportprodukter, men denna välfärdsförlust har motverkats av att Sverige har haft en stark produktivitet utveckling och sålt allt större volymer. Det fallande bytesförhållandet beror till stor del på den snabba produktivitet utvecklingen i teleproduktsektorn och de negativa välfärdseffekterna av det fallande bytesförhållandet balanseras därför i hög grad av en snabbt ökande produktivitet. Så länge Sverige fortsätter att ha en stor export av teleprodukter, och så länge den starka produktiviteten i branschen fortsätter, tenderar bytesförhållandet försämrats även framöver.

## Lönsamhet i näringslivet

### Bytesförhållandet försämras

Det svenska exportpriset på bearbetade varor faller i år, men vänder upp under 2005. Därefter faller dock exportpriserna på stål tillbaka, vilket, tillsammans med fortfarande fallande priser på teleprodukter, leder till att exportpriset på bearbetade varor åter faller under 2006. Då såväl importpriserna som exportpriserna till betydande del styrs av den svenska kronans utveckling och den internationella prisbilden, är utvecklingen för importpriserna för bearbetade varor snarlik den för exportpriserna 2005, men importpriserna ligger still snarare än faller 2006.

Råvarupriserna har generellt sett stigit markant under innevarande år. Detta beror på höjda oljepriser och den starka utvecklingen i Kina. Under prognosperioden lugnar emellertid råvarumarknaderna ner sig och under 2006 faller såväl import- som exportpriserna.

Bytesförhållandet (exportpriset dividerat med importpriset) för bearbetade varor försämras något under hela prognosperioden, men betydligt långsammare än under perioden 1996–2002 (se diagram 127 och tabell 21). Bytesförhållandet för råvaror förbättras markant under 2005 när oljepriset sjunker och papperspriserna stiger (se även fördjupningsrutan ”Varför har bytesförhållandet försämrats de senaste 10 åren?”).

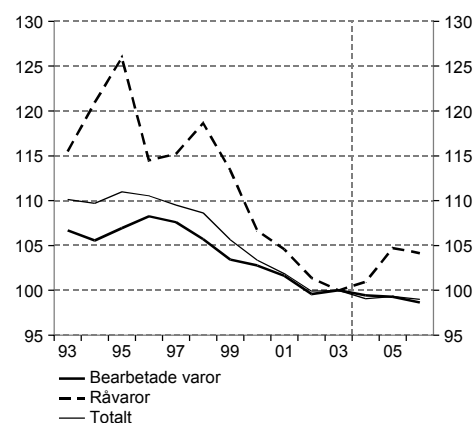
Tabell 21 Bytesförhållande

Årlig procentuell förändring

	2003	2004	2005	2006
Bearbetade varor	0,4	-0,6	-0,2	-0,6
Råvaror	-1,4	0,9	3,7	-0,5
Tjänster	0,4	-1,4	-0,1	0,0
<b>Totalt</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,4</b>

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 127 Bytesförhållande  
Index 2003=100



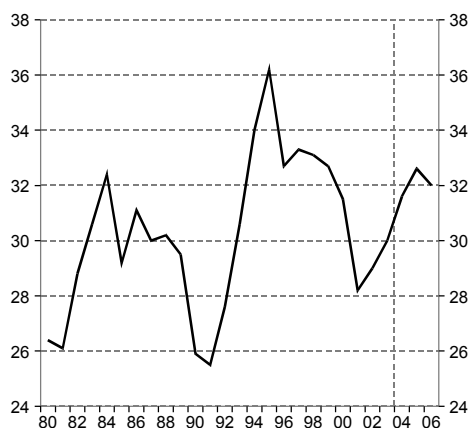
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

## Beräkning av förädlingsvärdepris

Förädlingsvärdet i näringslivet beräknas som skillnaden mellan värdet av producerade varor och tjänster (bruttoproduktion) och förbrukning av insatsprodukter, dvs. de produkter som används i produktionen som till exempel lokalyror, förbrukningsmaterial och energi. Värdet av förbrukningen utgör drygt hälften av bruttoproduktionsvärdet (se tabell 22). Förädlingsvärdet är alltså nettoproduktionen i näringslivet och fördelas huvudsakligen mellan arbetskraftskostnader och bruttoöverskott (vinst).

Statistiska centralbyrån samlar in uppgifter om priser på varor och tjänster så att bruttoproduktion och förbrukning kan beräknas i både löpande och fasta priser. Förädlingsvärdet i fast pris beräknas som skillnaden mellan bruttoproduktionen och förbrukningen i fast pris. Kvoten mellan förädlingsvärdena i löpande pris och fast pris ger ett implicitprisindex, det s.k. förädlingsvärdepriset. Detta innebär att stigande pris på bruttoproduktionen (produktpriset) höjer förädlingsvärdepriset. Men eftersom förbrukningen dras ifrån bruttoproduktionen när förädlingsvärdet beräknas, innebär stigande pris på förbrukningen (förbrukningspriset) lägre förädlingsvärdepris vid givet produktpris. I år väntas produktpriserna stiga med 1,6 procent medan förbrukningspriserna stiger nästan en procentenhet snabbare. Det medför att förädlingsvärdepriset bara ökar med 0,4 procent (se tabell 22).

Diagram 128 Vinstandel i näringslivet exkl. finans- och fastighetsverksamhet  
Procent



Källor. Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Tabell 22 Förädlingsvärde i näringslivet

Miljarder kronor respektive procentuell förändring

	Löpande pris		Fast pris <sup>1</sup>		Procentuell förändring		
	2003	2004	2003	2004	Värde	Volym	Pris
Bruttoproduktion	3 741	3 934	3 741	3 871	5,2	3,5	1,6
Förbrukning	2 102	2 219	2 102	2 164	5,6	2,9	2,5
Förädlingsvärde	1 639	1 715	1 639	1 707	4,7	4,2	0,4

<sup>1</sup> Referensår 2003.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

### Lönsamheten fortsätter att förbättras

Vinstandelen i näringslivet föll markant från 1995 till 2001 men har därefter vänt uppåt och fortsätter att öka fram till 2005 (se diagram 128). Ökningen förklaras av de måttliga löneökningarna och den starka produktivitetsutvecklingen, vilket håller tillbaka enhetsarbetskostnaderna. Dessutom stabiliseras bytesförhållan-

det. En förbättring av bytesförhållandet innebär normalt att priserna för producerade produkter utvecklas gynnsammare än priserna för förbrukade insatsprodukter, vilket återspeglas i att förädlingsvärdepriset stiger, se faktarutan "Beräkning av förädlingsvärdepris".<sup>30</sup>

Tabell 23 Priser, produktionskostnader och vinstandelar i näringslivet

Årlig procentuell förändring

	2002	2003	2004	2005	2006
Produktpris	0,6	0,5	1,6	1,8	0,4
Förbrukningspris	0,5	-0,4	2,5	1,6	-0,1
Förädlingsvärdepris <sup>1</sup>	0,8	1,5	0,4	1,9	1,0
Enhetsarbetskostnad (ULC)	0,0	-0,3	-1,4	0,8	2,0
Arbetskostnad per timme	4,3	3,1	1,9	3,4	4,3
Produktivitet <sup>2</sup>	4,3	3,4	3,4	2,7	2,3
Vinstandel <sup>3</sup>	0,5	1,1	1,1	0,7	-0,5

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

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

<sup>3</sup> Bruttoöverskottet är dividerat med förädlingsvärdet till faktorpris, där produktionsskatter och -subventioner har beaktats. Förändring i procentenheter.

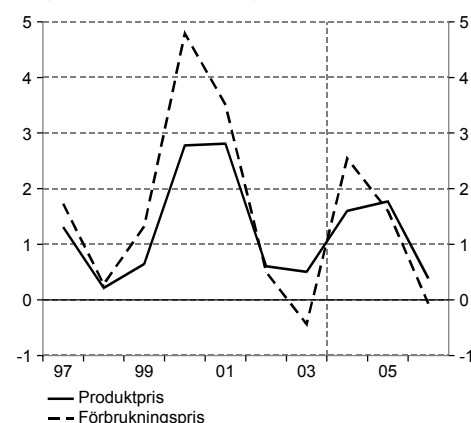
Källa: Konjunkturinstitutet.

Produktpriserna steg måttligt 2002–2003, men även förbrukningspriset utvecklades svagt (se tabell 23 och diagram 129). Förbrukningspriset sjönk t.o.m. 2003 då förstärkningen av kronan höll tillbaka priserna för importerade insatsprodukter. Förädlingsvärdepriset steg därmed snabbare än enhetsarbetskostnaderna 2002 och 2003 (se diagram 130). Sammantaget innebar detta att vinstandelen i näringslivet steg båda åren (se tabell 23 och diagram 128).

Vinstandelen har stigit i såväl industrin som tjänstebranscherna (se diagram 131 och 132) sedan 2001. Inom industrin har återhämtningen varit starkast för investeringsvaruindustrin och delar av konsumtionsvaruindustrin, vilka har uppvisat en mycket stark produktivitetstillväxt. Däremot har utvecklingen i basindustrin varit ganska svag fram till i fjol. Den svaga utvecklingen förklaras av att världsmarknadspriserna för basindustrins produkter, främst skogsprodukter, utvecklats svagt. Inom tjänstebranscherna ökade lönsamheten främst för producenter av företagstjänster.

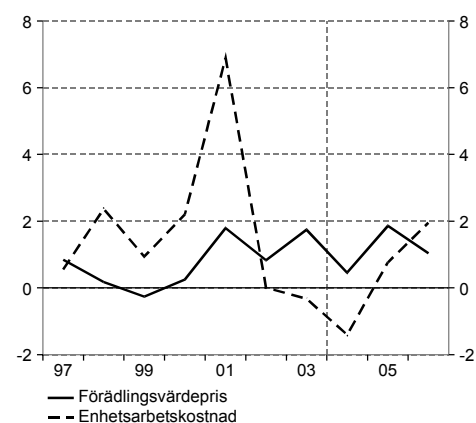
En starkare internationell efterfrågan i kombination med en jämförelsevis god produktivitetstillväxt, och måttliga löneökningar, lägger grunden för en ytterligare återhämtning av vinstläget i näringslivet i år och nästa år. Förbrukningspriset stiger vis-

Diagram 129 Produkt- och förbrukningspris i näringslivet  
Årlig procentuell förändring



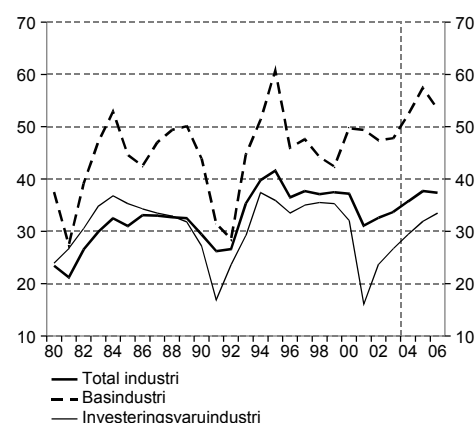
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 130 Förädlingsvärdepris och enhetsarbetskostnad i näringslivet  
Årlig procentuell förändring



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

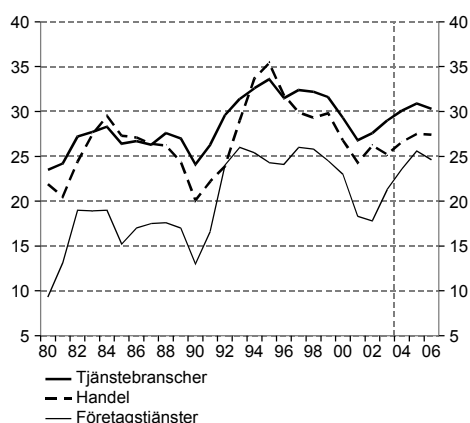
Diagram 131 Vinstandelar i industrin  
Procent



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

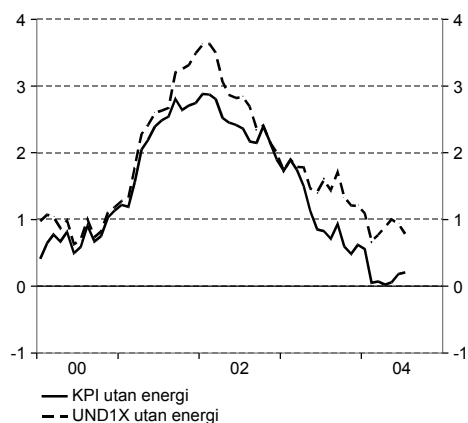
<sup>30</sup> Detta beror på att bruttoproduktionen innehåller en stor andel exportprodukter, medan förbrukningen innehåller en stor andel importprodukter.

Diagram 132 Vinstandelar i tjänstebranscherna exkl. finans- och fastighetsverksamhet  
Procent



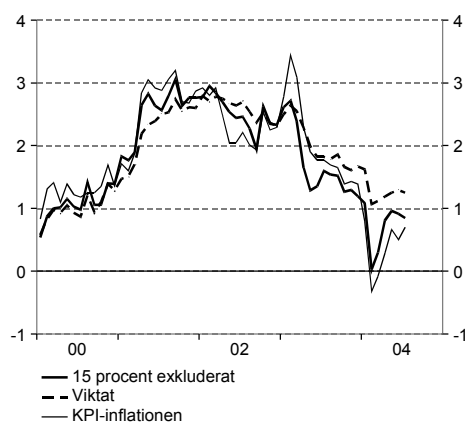
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 133 KPI och UND1X utan energi  
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 134 Underliggande inflationsmått  
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

serligen påtagligt till följd av bl.a. betydande prishöjningar på importerade petroleumprodukter och metaller. Men samtidigt stiger produktpriset och enhetsarbetskostnaden sjunker, varför vinstandelen fortsätter att öka. Under 2006 stiger lönerna något snabbare samtidigt som produktivitetsökningen blir något lägre. Tillsammans med en svagare produktprisutveckling leder detta till att vinstandelen i näringslivet minskar något. Under 2006 är vinstandelen i näringslivet i paritet med toppnivån 1984, men betydligt lägre än toppnivån 1995 (se diagram 128).

Vinstläget i industrin förbättras i år och nästa år. Exportpriserna ökar mer än under de två senaste åren. Priserna för basindustrins produkter stiger och efterhand stabiliseras priserna för investeringsvaror. Hemmamarknadspriserna fortsätter att öka snabbare än kostnaderna. Därmed ökar vinstandelen även i tjänstebranscherna 2004 och 2005. Under 2006 minskar vinstandelarna något både i industrin och tjänstebranscherna.

## Inflation

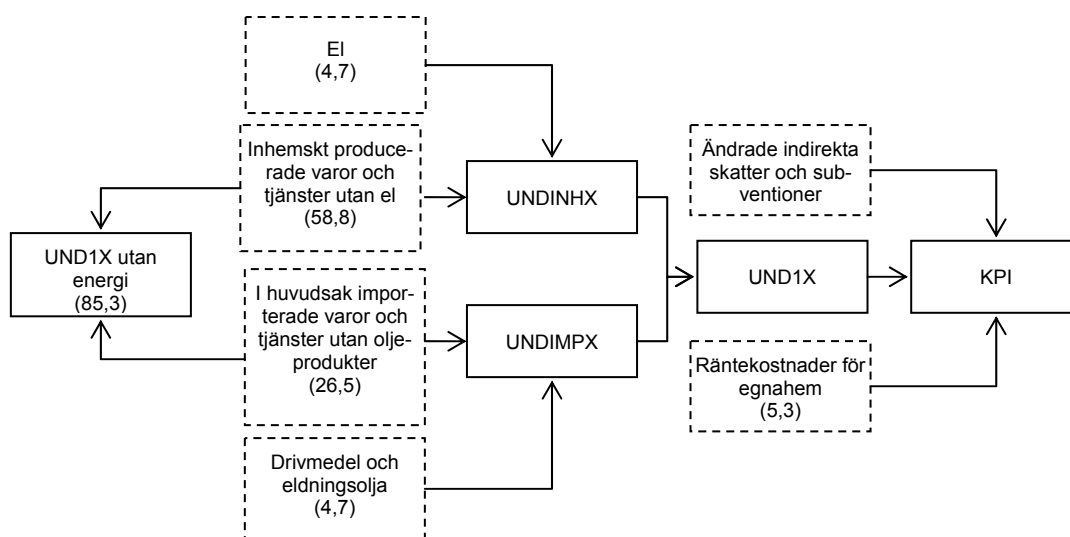
### Fortsatt låga konsumentprisökningar

Konsumentpriserna har under det senaste året i hög grad påverkats av kraftiga variationer i el- och oljepriser. Bilden av den underliggande inflationsutvecklingen blir därför tydligare om energipriserna rensas bort (se diagram 133). Efter att ha stigit markant under 2001 sjönk KPI- och UND1X-inflationen rensat för energipriser tillbaka successivt. De allt lägre prisökningarna hängde samman med ett svagt resursutnyttjande, ett lågt kostnadstryck och en starkare kronkurs. Utfallen de senaste månaderna tyder dock på att den nedåtgående trenden brutits.

Den underliggande inflationen kan också beräknas med statistiska metoder. Ett centrerat medelvärde beräknas genom att de varugrupper vars priser ökat mest respektive minst exkluderas från KPI. En annan metod är att väga om KPI så att varugrupper med normalt kraftiga prisfluktuationer ges en lägre vikt än varugrupper med en mer stabil prisutveckling. Även med dessa mått bottnade den underliggande inflationen under våren 2004, varefter den har börjat stiga något (se diagram 134).

När effekten av de kraftiga elprishöjningarna under våren 2003 successivt föll ur tolv månaderssiffrorna sjönk KPI-inflationen till -0,3 procent i februari 2004. Under våren och sommaren ökade KPI-inflationen gradvis till 0,7 procent i juli. Uppgången de senaste månaderna beror främst på höjda priser på drivmedel som bidrog med 0,4 procentenheter till KPI-inflationen i juli.

Figur 3 Inflationsmått



Anm. Parentes anger vikt i KPI. Ändrade indirekta skatter och subventioner beräknas som bidrag till KPI och har därmed ingen explicit vikt.

Källa: Statistiska centralbyrån.

KPI-inflationen har under det senaste året varit lägre än den underliggande inflationen mätt som UND1X (se diagram 135). Skillnaden beror främst på de allt lägre räntekostnaderna för egnahem som inte beaktas i UND1X-inflationen.

### Den inhemska inflationen bottenar i år

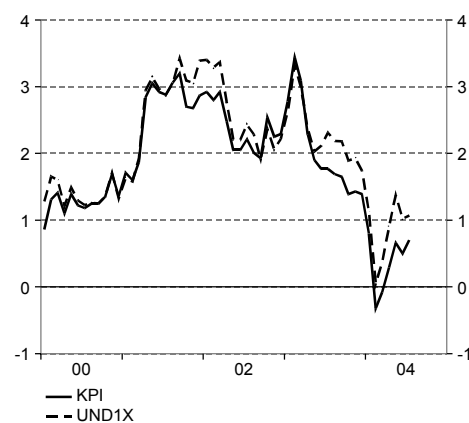
UNDINHX-inflationen avspeglar inhemskt genererade prisökningar och mäts som förändringen i UND1X exklusive priser på importerade varor och tjänster. Den gradvis lägre inhemska inflationen under de senaste två åren framgår tydligast om man rensar bort elpriserna (se diagram 136). Nedväxlingen förklaras i huvudsak av ett lågt resursutnyttjande och en svag kostnadsutveckling till följd av en stark produktivitetstillväxt och dämpade löneökningar.

Produktivitetstillväxten avtar framöver medan lönerna ökar måttligt 2004 och 2005 och något snabbare 2006. Enhetsarbetskostnaderna, som faller i år, kommer därför att öka långsamt 2005, men något snabbare 2006 (se diagram 137). Resursutnyttjandet ökar successivt men så pass långsamt att produktionsgapet inte sluts under prognosperioden (se diagram 138).

Hyrorna, som väger ca 20 procent i UNDINHX, beräknas stiga med 3,1 procent 2004. De höga energipriserna bidrar till fortsatt höga hyreshöjningar 2004 och 2005.

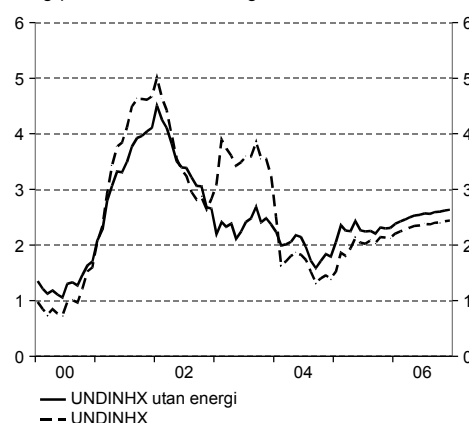
Sammantaget bedöms den inhemska inflationen bottenar i år och ökar sedan gradvis under 2005 och 2006.

Diagram 135 KPI och UND1X  
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



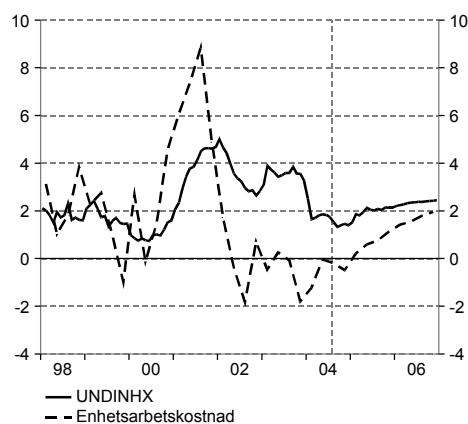
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 136 UNDINHX  
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



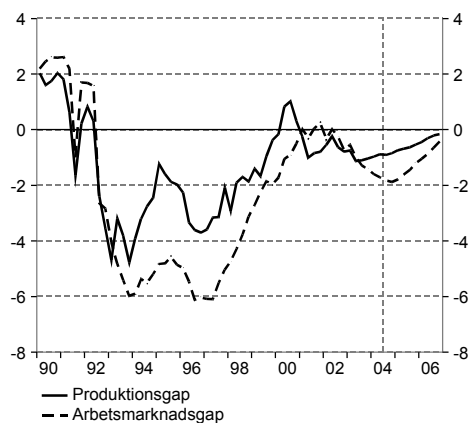
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 137 Inhemsk inflation och kostnads-tryck  
Årlig procentuell förändring, månads- respektive kvartalsvärden



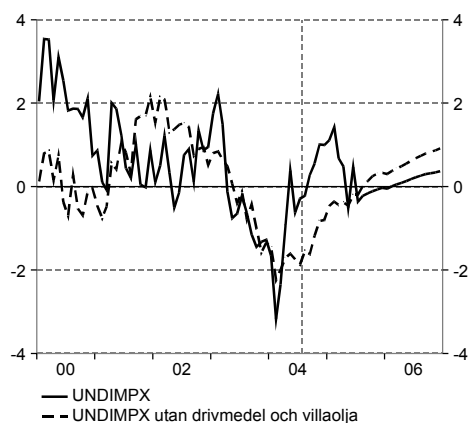
Anm. Enhetsarbetskostnaden i näringslivet är korrigerad för olika antal arbetsdagar mellan åren.  
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 138 Produktionsgap och arbetsmarknadsgap  
Procent av potentiell BNP respektive potentiellt antal arbetade timmar, kvartalsvärden



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

Diagram 139 UNDIMPX utan drivmedel och villaolja  
Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Tabell 24 Inhemsk inflation (UNDINHIX)

Årlig procentuell förändring. Årsgenomsnitt

	2003	2004	2005	2006
BNP <sup>1</sup>	1,6	2,9	3,0	3,2
Produktionsgap <sup>2</sup>	-1,0	-0,9	-0,6	-0,3
Enhetsarbetskostnader <sup>3</sup>	-0,5	-0,8	0,7	1,7
Hyror	2,6	3,1	3,0	2,5
EI	24,0	-0,3	-1,5	0,0
<b>UNDINHIX</b>	<b>3,6</b>	<b>1,7</b>	<b>2,0</b>	<b>2,3</b>

<sup>1</sup> Korrigerad för olika antal arbetsdagar mellan åren.

<sup>2</sup> Procent av potentiell produktion.

<sup>3</sup> Näringslivet. Korrigerad för olika antal arbetsdagar mellan åren.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

### Importpriserna stiger successivt

Under de senaste två åren har låga prisökningar på internationellt handlade varor och en gradvis förstärkning av kronan bidragit till ett dämpat pristryck på importerade varor i producentledet. Prisökningstakten väntas bli fortsatt måttlig framöver om än stigande till följd av högre världsmarknadspriser på både råvaror och bearbetade varor. Under 2004 har högre priser på drivmedel och villaolja bidragit till att pressa upp den importerade inflationen i konsumentledet, mätt som tolv månadersförändring (se diagram 139). Oljepriset förblir högt i år, men sjunker successivt under prognosperioden (se diagram 14 i avsnittet "Allt kärvare på oljemarknaden" i Internationell konjunkturutveckling). Genomslaget av växelkursförändringar på svenska importpriser i konsumentledet är begränsat på kort sikt. Inte bara den fortsatta utan även den tidigare kronförstärkningen bidrar därför till att prisökningstakten i konsumentledet blir något snabbare än i producentledet under de närmaste åren (se diagram 140).

Den i huvudsak importerade inflationen väntas uppgå till -0,5 procent 2004 och 0,2 procent 2005 och 2006.

Tabell 25 Importerad inflation (UNDIMPX)

Årlig procentuell förändring. Årsgenomsnitt

	2003	2004	2005	2006
Växelkurs, KIX	-6,0	-1,3	-0,6	-1,2
Importpriser (producentled)	-1,9	1,5	0,5	-1,4
Därav olja	-2,7	15,8	5,0	-7,9
Marginal	1,8	-2,0	-0,3	1,6
<b>UNDIMPX</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.



## Inflationstrycket fortsatt lågt men stigande

Eftersom både den inhemskt genererade inflationen och den importerade inflationen blir förhållandevis låga men stigande under prognosperioden blir den underliggande inflationen UND1X förhållandevis låg men stigande (se diagram 141). Det efterfrågerelaterade inflationstrycket väntas öka i takt med att produktionsgapet minskar och enhetsarbetskostnaderna ökar snabbare. UND1X-inflationen väntas uppgå till 1,0 procent 2004 för att därefter öka till 1,4 procent 2005 och 1,6 procent i 2006, mätt som årsgenomsnitt.

Räntekostnaderna bedöms stiga mot slutet av prognosperioden, som en följd av att styrräntan höjs. Detta medför att KPI-inflationen stiger mer än UND1X-inflationen till 1,6 procent 2005 och 2,4 procent 2006.

Tabell 26 Konsumentpriser

Årlig procentuell förändring

	2003	2004	2005	2006
<b>Årsgenomsnitt</b>				
UNDINHX	3,6	1,7	2,0	2,3
UNDIMPX	-0,2	-0,5	0,2	0,2
UND1X	2,3	1,0	1,4	1,6
UND1X utan energi	1,5	0,9	1,5	1,9
Räntekostnader <sup>1</sup>	-0,3	-0,5	0,3	0,9
Indirekta skatter <sup>1</sup>	0,2	0,2	0,0	0,0
KPI	2,0	0,5	1,6	2,4
HIKP	2,3	1,1	1,3	1,4
<b>Decembervärden</b>				
UNDINHX	3,3	1,4	2,1	2,4
UNDIMPX	-1,3	1,0	0,0	0,4
UND1X	1,7	1,3	1,4	1,8
UND1X utan energi	1,2	1,0	1,7	2,1
KPI	1,4	1,0	2,1	2,5
HIKP	1,8	1,5	1,2	1,6

<sup>1</sup> Bidrag till KPI, procentenheter.

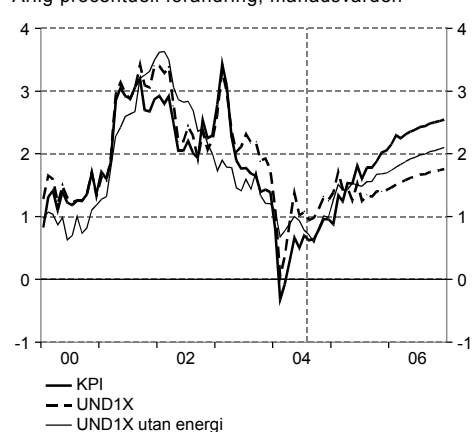
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 140 Importpriser för bearbetade varor i producentled och UNDIMPX utan drivmedel och villaolja

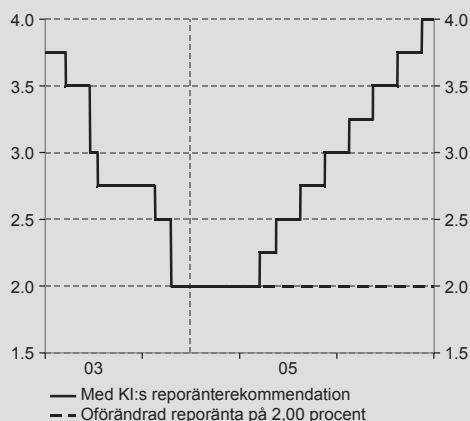


Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

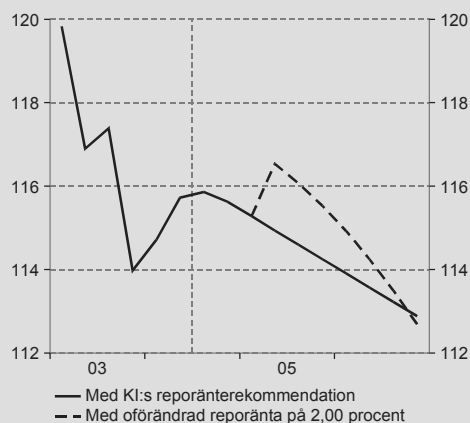
Diagram 141 Konsumentpriser



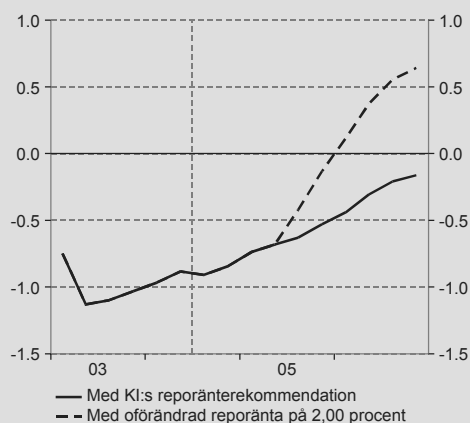
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 142 Reporänta  
Procent, dagsvärden

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 143 Nominell växelkurs  
KIX, kvartalsvärden

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 144 Produktionsgap  
Procent, kvartalsvärden

Källa: Konjunkturinstitutet.

## Konjunkturinstitutets reporäntebedömning

Den utveckling för reporäntan som presenteras i Konjunkturläget utgår från Riksbankens inflationsmål men bestäms utifrån Konjunkturinstitutets inflationsbedömning på ett till två års sikt. I egentlig mening görs alltså inte en prognos av Riksbankens penningpolitik utan i stället presenteras en enligt Konjunkturinstitutets bedömning lämplig utveckling av reporäntan. Det kan därmed förekomma avvikelser i förhållande till den förda penningpolitiken om Riksbanken gör en annan inflationsbedömning än Konjunkturinstitutet.

Ett sätt att illustrera de överväganden som ligger till grund för reporäntebedömningen är att jämföra Konjunkturinstitutets prognos med ett scenario baserat på en oförändrad reporänta. Detta ökar även jämförbarheten med Riksbankens prognoser som görs med just detta antagande.

Jämfört med Konjunkturinstitutets bedömning av en lämplig reporäntebana skulle en oförändrad reporänta innebära en mer expansiv penningpolitik från och med våren 2005 (se diagram 142).

Den mer expansiva penningpolitiken med oförändrad reporänta leder till lägre marknadsräntor och svagare växelkurs under stora delar av den resterande prognosperioden (se diagram 143). Konjunkturåterhämtningen blir därför ännu snabbare än i Konjunkturinstitutets prognos och ekonomin riskerar att överhettas. Det i utgångsläget negativa produktionsgapet kommer att krympa i snabb takt för att kring årsskiftet 2005–2006 bli positivt (se diagram 144). Bristen på lediga resurser tenderar att skapa s.k. flaskhalsar i ekonomin vilket leder till ett ökande inflationstryck. UND1X-inflationen bedöms uppgå till i genomsnitt 1,5 procent 2005 och 1,9 procent 2006. I slutet av 2006 överskrider UND1X-inflationen inflationsmålet och uppgår till 2,1 procent (se diagram 145).

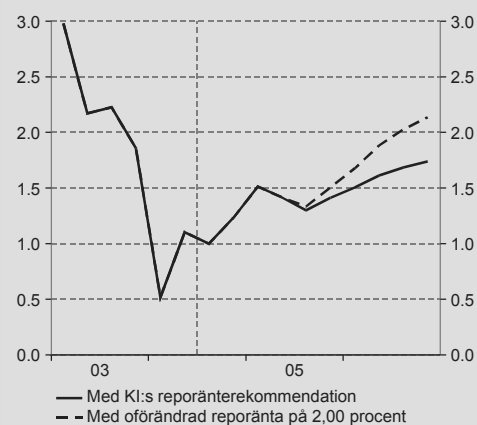
Med oförändrad reporänta blir BNP-tillväxten ca 0,2 respektive 0,6 procentenheter högre under 2005 och 2006 jämfört med Konjunkturinstitutets prognos. Detta innebär en faktisk tillväxt på 3,2 respektive 3,5 procent. Den högre tillväxten sker till priset av ett ansträngt resursutnyttjande som gör att inflationsmålet överskrids mot slutet av 2006.

Sammantaget skulle en oförändrad reporänta på 2,00 procent under hela prognosperioden leda till att konjunkturuppgången blir för stark och resursutnyttjandet 2006 och därefter blir alltför ansträngt. Därigenom skulle inflationen överstiga Riksbankens mål med marginal 2007.

Inflationstrycket är dock inledningsvis lågt. Arbetsmarknaden kommer inte att förbättras nämnvärt förrän under 2005. Det är därför viktigt att penningpolitiken inte görs mindre expansiv för tidigt då detta skulle kunna hämma konjunkturåterhämtningen. Konjunkturinstitutet bedömer därför att en lämplig uppläggning

av penningpolitiken är att hålla reporäntan oförändrad på 2,00 procent fram till våren 2005. I takt med att resursutnyttjandet stiger och inflationen ökar bör reporäntan sedan höjas gradvis för att i slutet av 2006 nå 4,00 procent. Den mindre expansiva penningpolitiken är nödvändig med hänsyn till den pågående konjunkturförbättringen. Den gradvisa höjningen av styrräntan bidrar till att undvika en överhettning av ekonomin samtidigt som inflationen successivt stiger mot Riksbankens mål.

Diagram 145 UND1X-inflationen  
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.



## Offentliga finanser

Det offentliga finansiella sparandet förbättras successivt från 0,7 procent i år till 1,8 procent 2006 (se tabell 27, diagram 146 och 147). Av förbättringen förklaras 0,7 procentenheter av konjunkturförstärkningen medan resterande 0,4 procentenheter till stor del beror på att utgifterna för ohälsa minskar som andel av BNP. Om ofinansierade utgiftshöjningar eller skattesänkningar genomförs blir överskottet motsvarande lägre 2005 och 2006.

Det konjunkturjusterade sparandet beräknas till 1,9 procent 2005 och 2,1 procent 2006 och ligger därmed i linje med målet om ett överskott på 2 procent i genomsnitt över en konjunkturcykel.

Tabell 27 Den offentliga sektorns finanser

Miljarder kronor respektive procent av BNP, löpande priser

	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Inkomster</b>	<b>1 301</b>	<b>1 369</b>	<b>1 421</b>	<b>1 481</b>	<b>1 561</b>
Procent av BNP	55,4	56,1	55,7	55,3	55,7
Varar skatter <sup>1</sup>	1 179	1 242	1 290	1 345	1 417
Procent av BNP	50,2	50,9	50,6	50,3	50,6
<b>Utgifter</b>	<b>1 307</b>	<b>1 357</b>	<b>1 403</b>	<b>1 453</b>	<b>1 510</b>
Procent av BNP	55,7	55,6	55,0	54,3	53,9
<b>Finansiellt sparande</b>	<b>-6</b>	<b>12</b>	<b>17</b>	<b>28</b>	<b>51</b>
Procent av BNP	-0,3	0,5	0,7	1,0	1,8

<sup>1</sup> Inklusivt skatt till EU.

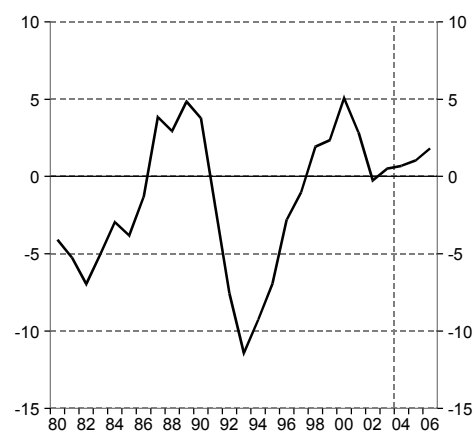
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Jämfört med övriga EU-länder har Sverige starka offentliga finanser. Flera stora länder såsom Tyskland, Frankrike och Italien har stora underskott såväl i år som nästa år trots konjunkturförstärkningen. Variationen bland EU-länderna är stor, särskilt bland de nya medlemsländerna. Förra året uppgick exempelvis underskottet i Tjeckien till 12,9 procent medan Estland samtidigt uppvisade ett överskott på 2,6 procent.

Statens utgiftstak överskrids med 2 miljarder kronor i år och 3 miljarder 2005, varför ytterligare åtgärder behövs för att minska utgifterna. För 2006 finns en kvarvarande budgeteringsmarginal på 13 miljarder kronor, vilket är ganska lite i förhållande till osäkerheten om bl.a. ohälsan och arbetsmarknaden. Vid nu beslutade regler beräknas finanspolitiken vara svagt åtstramande 2005 och 2006, vilket enligt Konjunkturinstitutets bedömning är väl avvägt.

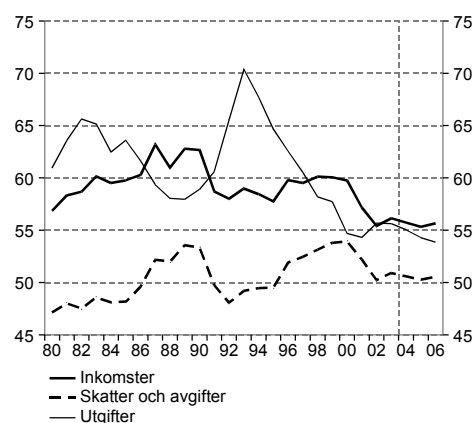
Antalet sjukskrivna fortsätter att minska. Samtidigt ökar dock antalet med sjuk- och aktivitetsersättning. I år beräknas det tillkomma 77 000 personer med sådan ersättning, vilket är det högsta antalet någonsin. Sammantaget har antalet personer som försörjs med ohälsorelaterade ersättningar planat ut och uppgår nu till 690 000 översatt till heltid (se diagram 148). Antalet som försörjs genom arbetsmarknadsersättningar och socialbidrag beräknas däremot minska framöver som en följd av konjunktur-

Diagram 146 Offentliga sektorns finansiella sparande  
Procent av BNP



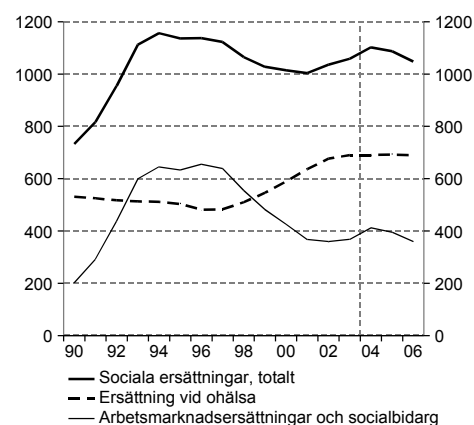
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 147 Inkomster och utgifter i offentlig sektor  
Procent av BNP

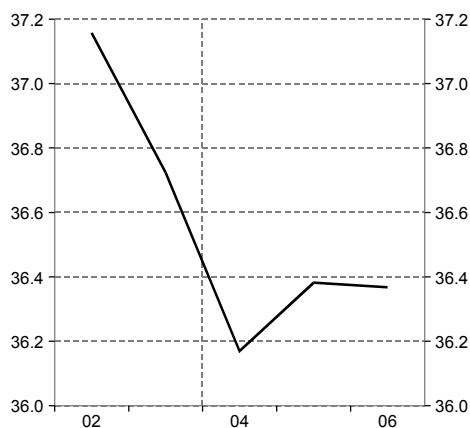


Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

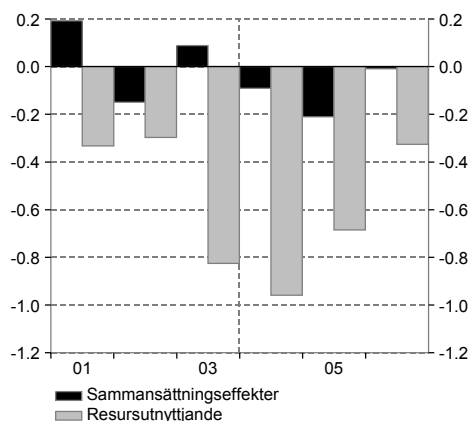
Diagram 148 Sociala ersättningar, 20–64 år  
Helårsekvivalenter  
Tusental



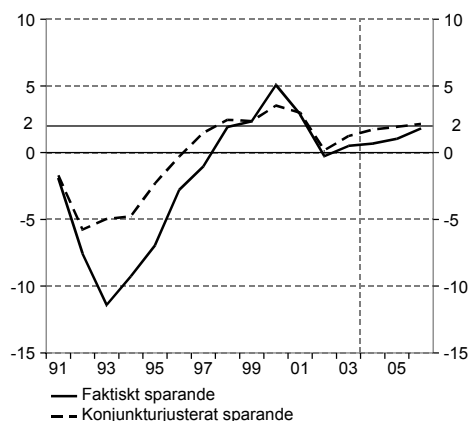
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 149 Utbytesgraden  
Procent

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 150 Avvikelse mellan faktiskt och  
konjunkturjusterat finansiellt sparande  
Procent av BNP

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 151 Faktiskt och konjunkturjusterat  
finansiellt sparande  
Procent av BNP respektive procent av potentiell  
BNP

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

förbättringen men det totala antalet uppgår ändå till drygt 1 miljon personer 2006 (se diagram 148).

Mot bakgrund av framtida demografiska utmaningar och vikten av ett större arbetsutbud, bl.a. för att värna finansieringen av de offentliga utgifterna, avser Konjunkturinstitutet att framöver beräkna, analysera och prognostisera några mått på de ekonomiska drivkrafterna för arbete. I fördjupningrutan "KI uppmärksammar drivkrafterna för arbete" beräknas att den enskildes ersättning för en extra arbetsinsats i år uppgår till i genomsnitt 36,2 procent av arbetskostnaden. Andelen har minskat med 1,0 procentenheter sedan 2002 främst på grund av stigande kommunalskatt (se diagram 149).

## Finanspolitikens mål och inriktning

### Konjunkturjusterat sparande närmar sig målet

Riksdagen har som mål att det offentliga finansiella sparandet ska vara 2 procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel. Genomsnittet 2000–2006 beräknas uppgå till 1,7 procent, dvs. något lägre än målet.

För att bättre kunna bedöma det finansiella sparandet i förhållande till konjunkturen beräknar Konjunkturinstitutet ett så kallat konjunkturjusterat sparande. Detta är det sparande som vid gällande regler skulle uppkomma vid normalt resursutnyttjande och normal sammansättning av BNP.

Det konjunkturjusterade sparandet beräknas genom att det faktiska sparandet justeras för effekter av lågt eller högt resursutnyttjande samt för sammansättningseffekter. Som framgår av diagram 150 är sammansättningseffekten negativ i år och nästa år. Det beror främst på att exporten är något högre än normalt som andel av BNP, vilket leder till ett onormalt lågt finansiellt sparande eftersom export ger lägre skatteinkomster än t.ex. privat konsumtion.

Det konjunkturjusterade sparandet uppgår i år till 1,7 procent och ökar till 1,9 respektive 2,1 procent 2005 och 2006 (se tabell 28 och diagram 151). Det offentliga sparandet närmar sig därmed tvåprocentmålet de närmaste åren och ligger 2006 strax över målsatta 2 procent 2006 om justering görs för konjunkturen. En viktig förutsättning är dock att inga ytterligare ofinansierade utgiftshöjningar eller skattesänkningar genomförs. Därtill är såväl prognosen som justeringsmetoden förhållande osäker bl.a. som en följd av osäkerhet om produktionsgapet.

Tabell 28 Konjunkturjusterat finansiellt sparande

Procent av BNP

	2002	2003	2004	2005	2006
Finansiellt sparande	-0,3	0,5	0,7	1,0	1,8
<b>Konjunkturjusterat sparande</b>	<b>0,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,7</b>	<b>1,9</b>	<b>2,1</b>
Produktionsgap	-0,5	-1,0	-0,9	-0,6	-0,3

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Det konjunkturjusterade sparandet förbättras alltså med 0,4 procentenheter från 2004 till 2006. Av förbättringen förklaras ungefär hälften av lägre utgifter för ohälsa. Bidrar gör också en förhållandevis långsam ökning av garantipensionerna.

## Finanspolitikens inriktning väl avvägd vid beslutade regler

Finanspolitikens inriktning mäts med den s.k. politikberoende förändringen av det offentliga finansiella sparandet (se tabell 29 och diagram 152). År 2002 var finanspolitiken starkt expansiv genom ofinansierade utgiftshöjningar och skattesänkningar. Detta bidrog till att tillväxten i Sverige var markant högre än t.ex. tillväxten i euroområdet. I fjol var finanspolitiken ungefär neutral då utgiftshöjningar balanserades av kommunala skattechöjningar.

Tabell 29 Finanspolitikens inriktning

Procent av BNP, löpande priser

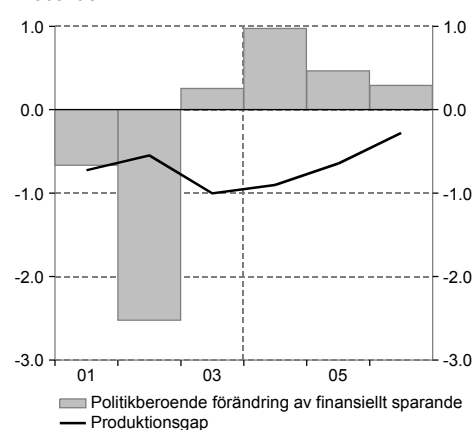
	2002	2003	2004	2005	2006
Finansiellt sparande, nivå	-0,3	0,5	0,7	1,0	1,8
Förändring, procentenheter	-3,1	0,8	0,2	0,4	0,8
<b>Därav politikberoende förändring</b>	<b>-2,5</b>	<b>0,3</b>	<b>1,0</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>

Källa: Konjunkturinstitutet.

Vid nu beslutade regler är finanspolitiken något åtstramande i år, nästa år och 2006. Åtstramningarna beror på att ohälsorelaterade utgifter och offentlig konsumtion minskar som andel av BNP. Som framgår av diagram 153 är penningpolitiken mer expansiv i år som en följd av genomförda räntesänkningar. Den i nuläget expansiva penningpolitiken är lämplig med hänsyn till de svaga inflationsutsikterna som i sin tur bl.a. beror på det negativa produktionsgapet. För de kommande åren förordar Konjunkturinstitutet en gradvis höjning av reporäntan efter hand som resursutnyttjandet ökar så att penningpolitiken under 2006 får en mera neutral inriktning.

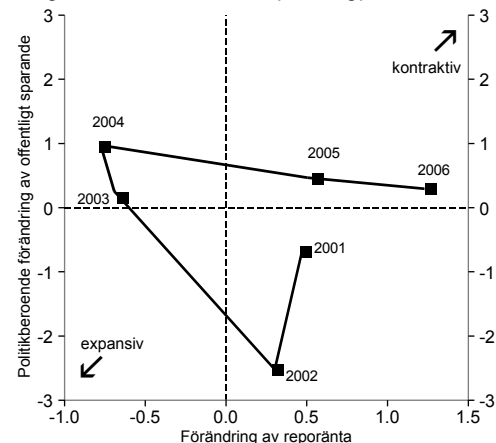
Det konjunkturjusterade sparandet har under några år underskridit överskottsmålet på 2 procent men beräknas 2006 uppgå till 2,1 procent vid nu beslutade regler. Om avsikten är att uppnå ett konjunkturjusterat sparande på exakt 2,0 procent 2006 så finns det enligt dessa beräkningar ett utrymme för ofinansierade

Diagram 152 Finanspolitikens inriktning



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 153 Finans- och penningpolitik



Källa: Konjunkturinstitutet.

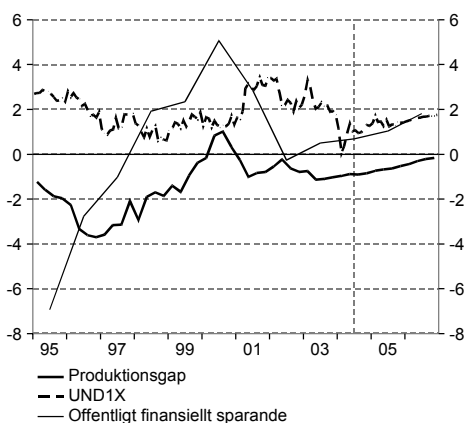
utgiftshöjningar eller skattelättnader 2006 på knappt 3 miljarder kronor. Om avsikten däremot är att uppnå ett faktiskt genomsnittligt sparande på 2 procent för perioden 2000–2006 så krävs i stället utgiftssänkningar eller skattehöjningar under de kommande två åren.

Ur stabiliseringspolitisk synvinkel kan det vara motiverat att bedriva en expansiv finanspolitik när resursutnyttjandet är på väg att bli alltför lågt och en åtstramande finanspolitik när resursutnyttjandet är på väg att bli alltför högt. I Sverige är det dock Riksbanken som har huvudansvaret för den kortsiktiga stabiliseringspolitiken genom att styrräntan avvägs med hänsyn till inflationstrycket på ett till två års sikt och därmed med hänsyn till prognostiserat resursutnyttjande. Detta talar för att finanspolitiken används aktivt för att stabilisera resursutnyttjandet främst när Riksbankens styrmedel är otillräckliga.

Tillsammans med den av Konjunkturinstitutet förordade utvecklingen av reporäntan leder nu beslutade skatte- och utgiftsregler till att ekonomin gradvis närmar sig fullt resursutnyttjande och att såväl inflationen som det offentliga sparandet successivt närmar sig målsatta 2 procent (se diagram 154). Mot denna bakgrund gör Konjunkturinstitutet bedömningen att finanspolitiken är väl avvägd vid nu beslutade regler.

En mer expansiv finanspolitik 2005 eller 2006 skulle innebära att reporäntan behöver höjas snabbare för att värna inflationsmålet och förebygga en framtida överhettning. Därtill skulle det offentliga sparandet komma att understiga målsatta 2 procent. Trots att en mer expansiv finanspolitik delvis pareras med en snabbare höjning av reporäntan riskerar den att förstora konjunktursvängningarna genom att förstärka den pågående uppgången och försämra möjligheterna att möta nästa konjunkturdgång med en expansiv finanspolitik.

Diagram 154 Produktionsgap, UND1X, och offentligt finansiellt sparande  
Procent



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

## Utgiftstaket kräver besparingar både 2004 och 2005

Utgiftstaket kommer att överskridas både i år och nästa år om inga ytterligare åtgärder vidtas. Bakom överskridandet i år ligger bland annat ökade kostnader för arbetslösheten och att 2,5 miljarder av EU-avgiften för 2003 betalades i januari i år. För att hålla nere utgifterna har regeringen infört så kallade begränsningsbelopp. Därmed senareläggs utgifter för bland annat försvaret och jordbruket till 2005.

Tabell 30 Utgiftstak för staten

Miljarder kronor

	2002	2003	2004	2005	2006
Summa takbegränsade utgifter	812	819	858	897	918
Utgiftstak för staten	812	822	856	894	931
<b>Budgeteringsmarginal</b>	<b>0</b>	<b>3</b>	<b>-2</b>	<b>-3</b>	<b>13</b>

Källor: Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet.



Nästa år kommer utgifterna för arbetslösheten att minska men höjda kommunbidrag och fortsatt stigande kostnader för sjuk- och aktivitetsersättning<sup>31</sup> medför ökade utgifter. Jämfört med föregående prognos har de takbegränsade utgifterna reviderats ned något som en följd av ett lägre prisbasbelopp, men de beräknas ändå vid frånvaro av ytterligare åtgärder överstiga utgiftstaket med 3 miljarder kronor (se tabell 30 och diagram 155).

För 2006 är budgeteringsmarginalen 13 miljarder vilket motsvarar 1,4 procent av de takbegränsade utgifterna. Större budgeteringsmarginal än så har ofta visat sig nödvändig med hänsyn till den osäkerhet som råder om den framtida utvecklingen. Som ett belysande exempel kan nämnas att utgifterna för 2005 beräknades i augusti 2003 underskrida utgiftstaket med 11 miljarder, medan föreliggande prognos pekar på ett överskridande på 3 miljarder, bland annat som en följd av den högre arbetslösheten.

### Kommunsektorn uppnår balans i år

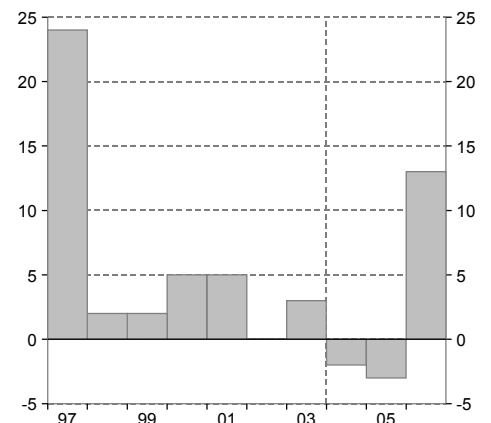
Enligt kommunallagen får budgeten för en kommun eller ett landsting inte visa underskott inför kommande år. Om det ändå uppkommer ett underskott ska detta balanseras med ett motsvarande överskott inom två år. I propositionen ”God ekonomisk hushållning i kommuner och landsting” (2003/04:105) föreslås i stället att kommuner och landsting ska kunna fastställa en budget som inte är i balans om det finns synnerliga skäl. Även lättnader angående reglering av ett uppkommet negativt resultat föreslås.

Som en följd av pågående åtstramningar, ökade statsbidrag samt en skattehöjning motsvarande ca 4,5 miljarder kronor i ökade inkomster, kommer resultatet före extra ordinära poster att bli positivt i år för såväl kommuner som landsting (se diagram 156). Även kommande år väntas kommuner och landsting uppnå balans då skatteinkomsterna växer snabbare, medan utgifterna hålls tillbaka som en följd av de pågående åtstramningarna.

### Sjukskrivningarna fortsätter att minska

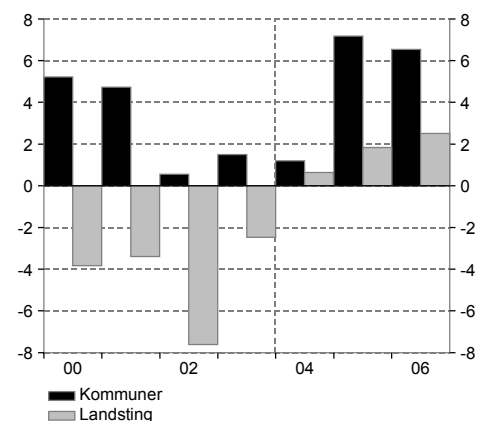
Sjukpenningkostnaderna bedöms minska med närmare 10 miljarder kronor mellan 2002 och 2006, dvs. med motsvarande 0,6 procent av BNP. En av orsakerna är den uppstramning av själva sjukskrivningsprocessen som ägt rum under senare år. Hittills har det varit sjukfall kortare än ett år som minskat. Nu börjar även de längre sjukfallen att minska, dels på grund av ett minskat inflöde från de korta sjukfallen och dels beroende på att försäkringskassan numera måste ompröva rätten till sjukpenning efter ett år (se diagram 157). En annan förklaring till de mins-

Diagram 155 Statens budgeteringsmarginal  
Miljarder kronor, löpande priser



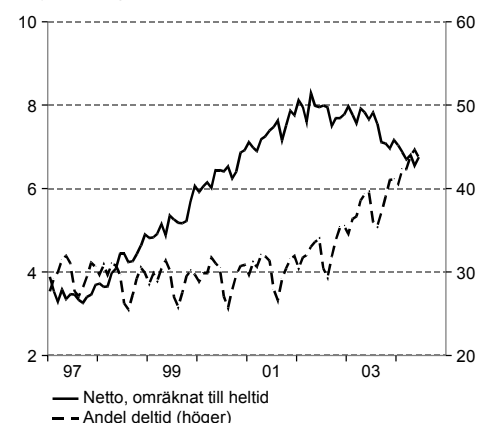
Källor: Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet.

Diagram 156 Resultat i kommunsektorn exklusive extraordinära poster  
Miljarder kronor, löpande priser



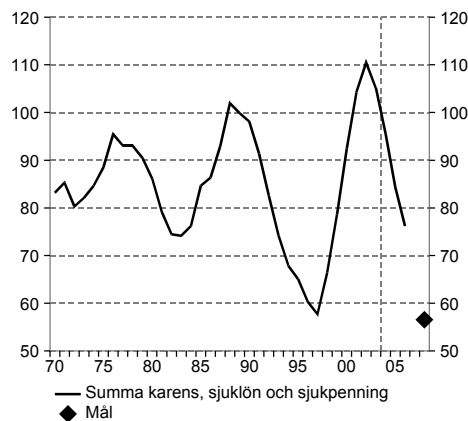
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 157 Av Försäkringskassan ersatta sjukpenningdagar  
Miljoner dagar respektive procent, månadsvärden

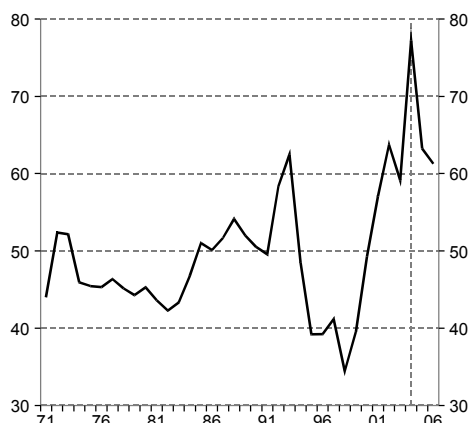


Källa: Riksförsäkringsverket.

<sup>31</sup> Tidigare benämnd förtidspension.

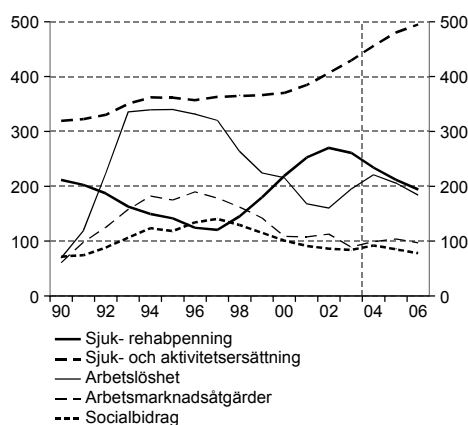
Diagram 158 Sjukdagar  
Miljoner dagar per år

Källor: Riksförsäkringsverket, Socialdepartementet och Konjunkturinstitutet.

Diagram 159 Nybeviljade förtidspensioner/sjuk- och aktivitetsersättning  
Tusentals personer

Anm. Avser nyttillkomna med sjuk- och aktivitetsersättning fr. o. m. 2003.

Källa: Riksförsäkringsverket.

Diagram 160 Sociala ersättningar, 20–64 år  
Helårsekvivalenter i olika ersättningsystem  
Tusental

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

kande sjukskrivningskostnaderna är att arbetsgivarna betalar sjuklönen de första tre veckorna av sjukperioden från och med 1 juli 2003, mot tidigare två veckor.

Regeringens förslag om en återgång till två veckors sjuklön, höjd ersättningsgrad till 80 procent samt ett utökat arbetsgivaransvar har inte beaktats i denna prognos då de ännu inte finns i form av en proposition.

Antalet av försäkringskassan ersatta sjukpenningdagar bedöms minska från 94,7 miljoner 2002 till 60 miljoner dagar 2006, dvs. med närmare 37 procent. Det är ändå fortfarande en bit kvar till målet om en halvering av sjukdagarna från 2002 till 2008 (se diagram 158). Målet omfattar numera även karensdagar och dagar med sjuklön.

## Ökad rehabilitering och ökade förtidspensioner

Åtgärderna för att minska sjukskrivningarna har lett till en stark ökning av antalet personer som uppstår aktivitets- och sjukersättning (tidigare förtidspension) samt rehabiliteringspenning.

Antalet nybeviljade sjuk- och aktivitetsersättningar bedöms i år uppgå till drygt 77 000, vilket är den högsta siffran någonsin (se diagram 159).

Dagar med rehabiliteringspenning bedöms öka med 20 procent i år och ytterligare 25 procent nästa år. Men nivån på 6,7 miljoner 2006 är ändå ganska låg jämfört med antalet sjukpenningdagar.

De sammantagna sociala ersättningarna för ohälsa, det vill säga sjukpenning, rehabiliteringspenning samt sjuk- och aktivitetsersättning, bedöms plana ut kring 690 000 personer (se tabell 31 och diagram 160 och 161).

Tabell 31 Personer försörjda med sociala ersättningar

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Helårsekvivalenter<sup>32</sup> 20–64 år, tusental</b>						
<b>Ohälsa</b>	637	677	690	690	692	689
Varav Sjuk- och rehabpenning	252	270	261	234	212	194
Sjuk- och aktivitetsersättning	385	407	429	456	480	495
<b>Arbetsmarknadsersättningar</b>	276	273	284	320	310	281
Varav Arbetslöshet	168	160	195	221	206	184
Arbetsmarknadsåtgärder	108	113	89	99	104	97
<b>Socialbidrag</b>	91	86	84	92	85	78
<b>Summa</b>	<b>1 004</b>	<b>1 036</b>	<b>1 058</b>	<b>1 102</b>	<b>1 087</b>	<b>1 048</b>
Förändring från föregående år	-11	32	23	44	-15	-39
Procentuell förändring	-1,1	3,2	2,2	4,1	-1,4	-3,6

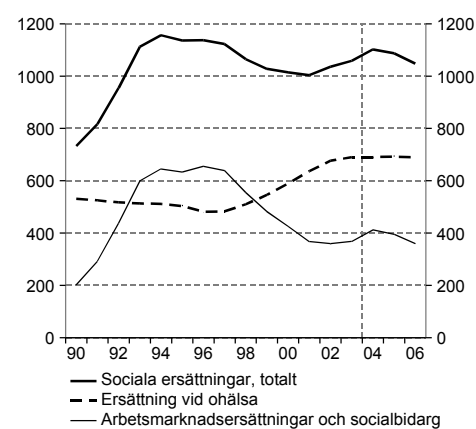
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

<sup>32</sup> En helårsekvivalent motsvarar en person som försörjs med full ersättning ett helt år. Dvs. två personer som varit arbetslösa i ett halvt år var blir en helårsekvivalent tillsammans.

Den stigande arbetslösheten medför att antalet personer med arbetsmarknadsersättning ökar i år, men antalet minskar 2005 och 2006 som en följd av den gradvisa förbättringen på arbetsmarknaden.

Det totala antalet personer som försörjs med sociala ersättningar når därför en toppnivå 2004, och ligger därmed strax under rekordnivån från 1997, för att sedan minska till 1 048 000 personer 2006 (se diagram 161).

Diagram 161 Sociala ersättningar, 20–64 år  
Helårsekvivalenter  
Tusental



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

## KI uppmärksammar drivkrafterna för arbete

Ökat arbetsutbud står i centrum i den ekonomisk-politiska debatten. Bakgrunden är att den arbetsföra befolkningen väntas stagnera eller till och med falla under de kommande 40 åren. Denna demografiska omställning bromsar BNP-tillväxten och riskerar att underminera välfärdssystemens finansiering. Ett minskat arbetskraftsutbud leder till såväl lägre skatteintäkter som högre utgifter i de offentliga trygghetssystemen. Om skattehöjningar och utgiftsbesparingar ska undvikas krävs att svenska folket arbetar mer än vad som är fallet idag.<sup>33</sup>

Mot ovanstående bakgrund är det angeläget att löpande mäta de ekonomiska drivkrafterna för arbete samt analysera hur dessa förändras vid faktiska eller övervägda regeländringar. När olika regeländringar övervägs av utredningar, regering och riksdag är beslutsunderlaget ofta svagt avseende effekterna på de ekonomiska drivkrafterna för arbete. Konjunkturinstitutet avser därför att löpande publicera några mått på drivkrafterna för arbete. I denna fördjupningsruta introduceras det första måttet benämnt *utbytesgraden*, vilket är den andel av en arbetskostnadsökning som tillfaller den som ökar sin arbetsinsats efter ökad skatt, ökade avgifter och minskade bidrag. Om t.ex. utbytesgraden är 50 procent för en elmontör och en bilmekaniker så måste elmontören arbeta två timmar extra för att köpa en timme av bilmekanikerns arbete om de har samma lön.

Tidigare beräkningar av drivkrafterna för arbete har ofta varit partiella genom att de inte tagit hänsyn till arbetsgivaravgifter och indirekta skatter. Dessa komponenter beaktas i Konjunkturinstitutets metod att beräkna utbytesgraden, vilket ger en mer fullständig och rättvisande bild. Utbytesgraden mäter således förhållandet mellan den ersättning som individen får behålla efter skatt och vad det skulle kosta honom eller henne att köpa den vara han eller hon själv har producerat, förutsatt att priset består av lönekostnader, arbetsgivaravgifter och indirekta skatter.

Beräkningsresultaten visar att individen vid en marginell ökning av arbetsinsatsen i genomsnitt får

<sup>33</sup> I fördjupningsrutan "Skatte- och transfereringssystemets inverkan på arbetsutbudet" i *Konjunkturläget* juni 2004 redogjordes översiktligt för hur skatter, transfereringar och andra regelsystem påverkar arbetsutbudet.

behålla 36,2 procent av arbetskostnadsökningen vid i år gällande skatte- och bidragsregler. Utbytesgraden har minskat med 1,0 procentenheter sedan 2002, vilket främst beror på kommunal-skattehöjningarna.

### Utbytesgraden – ett räkneexempel

För att mäta utbytesgraden beräknas skillnaden mellan arbetskostnadsökningen och ökningen av individens disponibla inkomst. Därvid beaktas inte bara den omedelbara ökningen av den disponibla inkomsten när arbetsinsatsen ökar utan även värdet av ökade framtida förmåner som t.ex. ålderspension och sjukpenning. Marginalskatten är en av de komponenter som slår in en kil mellan den extra köpkraft som individen får och marknadsvärdet av individens extra arbetsinsats. Andra komponenter är inkomstberoende bidrag, arbetsgivaravgifter och indirekta skatter. Konjunkturinstitutets metod att beräkna utbytesgraden inkluderar samtliga av dessa komponenter.<sup>34</sup>

Beräkningen av värdet av ökade framtida förmåner vid en ökad arbetsinsats är särskilt svår. Idealt bör en sådan beräkning beakta alla socialförsäkringsförmåner över hela livscykeln.<sup>35</sup> I brist på sådana kalkyler uppskattas här istället de framtida förmånerna med utgångspunkt i beräkningar utförda av Riksförsäkringsverket och Finansdepartementet.<sup>36</sup>

Mervärdesskatt (moms) och punktskatter (energi-, alkohol- och tobaksskatter) är indirekta skatter som betalas av hushållen via högre varupriser. Den indirekta skattesatsen beräknas som summan av

<sup>34</sup> Utbytesgraden definieras som:  $\frac{(\Delta Y + \Delta F)(1 - t_m)}{\Delta L(1 + t_a)}$ , där  $\Delta Y$  är

den omedelbara förändringen av disponibel inkomst,  $\Delta F$  är den tillkommande förändringen av disponibel inkomst genom ökade förmåner,  $\Delta L$  är förändringen av löneinkomsten,  $t_m$  är indirekta skatter och  $t_a$  är arbetsgivaravgifter.

<sup>35</sup> Beräkningen bör kunna utföras i en så kallad dynamisk mikrosimuleringsmodell.

<sup>36</sup> I det så kallade SLSK-projektet har en arbetsgrupp med representanter från Riksförsäkringsverket och Finansdepartementet uppskattat skattedelen av arbetsgivaravgifterna till 17,0 procent 2004. Denna skatteandel motsvarar en förmånsförändring i förhållande till den omedelbara förändringen av disponibel inkomst på 13,4 procent och beräknas som:

$\frac{\Delta F}{\Delta Y} = \frac{1 + t_a}{1 + t_s} - 1$ , där  $t_a$  är totala arbetsgivaravgifter och  $t_s$  är

skattedelen av arbetsgivaravgifterna.

intäkterna från moms och punktskatter dividerad med hushållens privata konsumtionsutgifter och uppgår till 24,5 procent 2004.

I det exempel som redovisas i tabell 32 nedan för 2004 års förhållanden antas arbetskostnaden öka med 1000 kronor t.ex. genom att individen arbetar mer eller byter till ett mer välbetalt arbete. Eftersom en del av kostnadsökningen utgörs av ökade arbetsgivaravgifter begränsas kontantlöneökningen till 754 kronor. Till detta adderas förväntade framtida förmåner på 101 kronor avseende bl.a. ålderspension och sjukpenning. Ökningen av kontantlönen och framtida förmåner leder till att inkomstskatten ökar med 370 kronor och bidragen minskar med 6 kronor. Därtill försvinner 117 kronor i moms och punktskatter. När alla dessa komponenter beaktas återstår 362 kronor som är den enskildes utbyte av den extra arbetsinsatsen. Detta utgör 36,2 procent av den ökade arbetskostnaden. Utbytesgraden uppgår således till 36,2 procent i detta numeriska exempel.

Tabell 32 Utbytesgrad 2004

Exempel för en genomsnittlig individ	Kronor
<b>Arbetskostnadsökning</b>	<b>1 000</b>
Kontantlöneökning	754
Framtida förmånsökning	101
Inkomstskatt	-370
Minskade bidrag	-6
Indirekt skatt	-117
<b>Utbytesgrad</b>	<b>362</b>

Källa: Konjunkturinstitutet.

## Antaganden och beräkningsmetod

I beräkningen av utbytesgraden antas individens ekonomiska standard vara beroende av hushållets gemensamma ekonomi. Det ekonomiska utbytet av arbete för en individ blir därför detsamma som förändringen i hushållets disponibla inkomst. Den disponibla inkomsten beräknas som summan av löneinkomster, kapitalinkomster, skattepliktiga och skattefria bidrag minus skatter.

Beräkningarna genomförs med hjälp av SCB:s FASIT-modell och utförs på data för hushållens inkomster 2002. Modellens detaljerade skatte- och bidragsregler används tillsammans med SCB:s årliga

inkomstundersökning HEK.<sup>37</sup> Kalkylen genomförs för varje individ i HEK-materialet genom att hans eller hennes arbetskostnad ökas med 1 000 kronor per år.<sup>38</sup> Därefter beräknas hur mycket hushållets disponibla inkomst förändras efter att skatter och bidrag justerats på grund av löneökningen. Slutresultatet visar utbytesgraden för var och en av individerna som ingår i beräkningen. Resultatet kan sedan presenteras på olika sätt, som medelvärde för alla eller för vissa grupper.<sup>39</sup>

Nedan redovisas medelvärdet för utbytesgraden för alla individer beräknad på två olika sätt som svarar på två olika frågor. Det första måttet är det ovägda medelvärdet som svarar på frågan vilken utbytesgrad befolkningen har i genomsnitt. Det andra är ett vägt medelvärde där individens utbytesgrad vägs med lönen. Det vägda medelvärdet svarar på frågan vad som händer med den totala disponibla inkomsten i förhållande till den totala arbetskostnadsökningen då varje individs löneinkomst ökar med 1 procent.

## Resultat 2004

Det vägda medelvärdet för utbytesgraden uppgår i år till 36,2 procent och det ovägda till 37,9 procent (se tabell 33). Den vägda utbytesgraden är således lägre än den ovägda. Det beror på att individer med högre löneinkomster ges större vikt och att dessa har lägre utbytesgrad genom att de har högre marginalskatt. Spegelbilden till utbytesgraden är *marginal-effekten*. Således definieras margineffekten som 100 procent minus utbytesgraden. Det vägda genomsnittet för margineffekten uppgår således till 63,8 procent 2004.

Inkomstskatter och bidrag är den komponent som bidrar mest till margineffekten. Det vägda genomsnittet för denna komponent uppgår till 44,0

<sup>37</sup> HEK är ett urval ur "Registret över totalbefolkningen" där urvalsstorleken uppgår till ca 15 000 hushåll, vilket motsvarar 34 000 individer.

<sup>38</sup> I analysen ingår endast individer i åldern 20-64 år. Pensionärer, företagare, studerande samt personer som invandrat eller utvandrat under året har exkluderats. Beräkningarna görs individuellt för alla skatter och bidrag förutom arbetsgivaravgifterna och de indirekta skatterna. De senare beräknas för närvarande på samma sätt för alla individer.

<sup>39</sup> Beräkningarna är utförda enligt samma princip som i ESO-rapporten "Lönar sig arbete?" (DS 1997:73) och LU-bilagan "Vem tjänar på att arbeta?" (SOU 2004:2). En skillnad är dock att beräkningarna i denna fördjupningsruta även inkluderar effekterna av arbetsgivaravgifter och indirekta skatter.

procent varav inkomstskatter utgör 43,3 procentenheter (se tabell 33).

Tabell 33 Utbytesgrad och marginaleffekt 2004

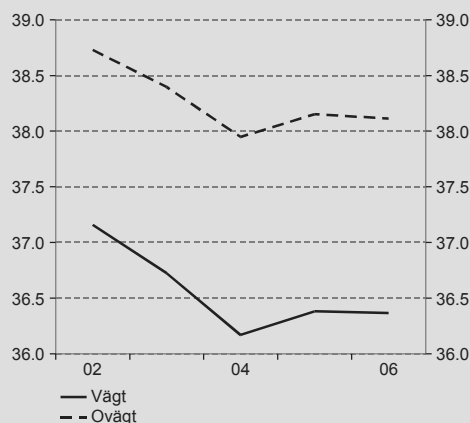
Procent	Vägt	Ovägt
<b>Utbytesgrad</b>	<b>36,2</b>	<b>37,9</b>
<b>Marginaleffekt</b>	<b>63,8</b>	<b>62,1</b>
<i>Komponenter</i>		
Arbetsgivaravgifter	32,7	
Indirekta skatter	24,5	
Förmånspåslag <sup>40</sup>	13,4	
Inkomster och bidrag <sup>41</sup>	44,0	41,0
varav:		
Inkomstskatt	43,3	38,7
Barnomsorg	0,2	0,3
Bostadsbidrag	0,3	0,4
Socialbidrag	0,1	1,4
Underhållsstöd	0,1	0,2

Källa: Konjunkturinstitutet.

## Resultat 2002–2006

Utbytesgraden har minskat med 1,0 procentenheter under perioden 2002–2004 (se diagram 162). Den främsta orsaken är de senaste årens kommunal-skattehöjningar. Den genomsnittliga kommunal-skatten var 30,52 procent 2002 och ökade till 31,51 procent 2004. Utbytesgraden ökar något de kommande åren, främst beroende på att antalet personer som erhåller bostadsbidrag minskar något som en följd av det förbättrade arbetsmarknads-läget.

Diagram 162 Utbytesgrad  
Procent



Källa: Konjunkturinstitutet.

Bakom medelvärdena döljer sig stora individuella skillnader. Vissa individer har låg utbytesgrad, dvs. hög marginaleffekt, medan andra har hög utbytesgrad, dvs. låg marginaleffekt. Bidragen kan utgöra en väsentlig del av marginaleffekten för vissa grupper. Analyser av genomsnittlig utbytesgrad för olika grupper kommer att redovisas i kommande fördjupningsrutor i Konjunkturläget.

## Avslutande kommentar

I denna fördjupningsruta har Konjunkturinstitutets metod att beräkna utbytesgraden presenterats. Detta mått kommer fortsättningsvis att publiceras löpande i Konjunkturläget. Beräkningsresultaten visar att vid en marginell ökning av arbetsinsatsen får individen i genomsnitt behålla 36,2 procent av arbetskostnadsökningen. Det är viktigt att löpande följa utbytesgraden för att bl.a. mäta effekter av regeländringar. När olika regeländringar övervägs kan beräkningar av effekten på utbytesgraden utgöra en del av beslutsunderlaget för bl.a. regeringen och riksdagen.

<sup>40</sup> Förmånspåslaget motsvarar  $\Delta F / \Delta Y$ , där  $\Delta F$  är den tillkommande förändringen av disponibel inkomst genom ökade förmåner och  $\Delta Y$  är den omedelbara förändringen av disponibel inkomst.

<sup>41</sup> Inkomster och bidrag motsvarar  $(\Delta L - \Delta Y) / \Delta L$ , där  $\Delta L$  är förändringen av löneinkomsten och  $\Delta Y$  är den omedelbara förändringen av disponibel inkomst.

## Offentliga sektorns inkomster och utgifter

### Skattekvoten drygt 50 procent

Konjunkturförstärkningen ökar de offentliga inkomsterna men förbättringen hålls tillbaka av att viktiga skattebaser sjunker som andel av BNP (se diagram 163). Skattekvoten sjunker därmed från 50,9 procent 2003 till 50,6 procent 2006 trots kommunal-skattehöjningar 2004 och 2005 (se tabell 34). Jämfört med toppnivån år 2000 har skattekvoten 2006 sänkts med 3,4 procentenheter. En förklaring till nedgången är att den allmänna pensionsavgiften under åren 2000–2002 kompenseras till tre fjärdedelar genom en skattereduktion, vilket minskat skattekvoten med 1,5 procentenheter (se diagram 164).

Den offentliga sektorns totala inkomster minskar från 60,1 procent av BNP 1998 till 55,7 procent av BNP 2006, varav bidraget från skatter, sociala avgifter och övriga inkomster<sup>42</sup> är ca 36, 14 respektive 6 procent av BNP (se diagram 165).

Tabell 34 Skatter och avgifter

Procent av BNP

	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Skattekvot</b>	<b>50,2</b>	<b>50,9</b>	<b>50,6</b>	<b>50,3</b>	<b>50,6</b>
Varav Hushållens skatter och avgifter <sup>1</sup>	18,9	19,7	19,6	19,6	19,7
Företagens direkta skatter <sup>1</sup>	2,2	2,4	2,4	2,5	2,5
Arbetsgivaravgifter	14,6	14,4	14,1	14,1	14,1
Mervärdesskatt	9,2	9,2	9,2	9,1	9,1
Fastighetsskatt	1,0	1,0	1,0	0,9	0,9
Energiskatter <sup>2</sup>	2,5	2,5	2,5	2,4	2,5
Alkohol- och tobaksskatt	0,8	0,8	0,7	0,7	0,7
Övriga indirekta skatter	1,0	1,0	1,0	0,9	0,9
Varav till Kommunerna	16,1	16,6	16,6	16,5	16,5
Ålderspensionssystemet	5,9	5,8	5,8	5,7	5,8
Staten	27,7	28,1	27,9	27,8	28,0
EU	0,4	0,3	0,2	0,2	0,2

<sup>1</sup> Hushållens och företagens direkta skatter 2003 enligt NR:s preliminära beräkning förväntas revideras när det slutgiltiga taxeringsutfallet är klart.

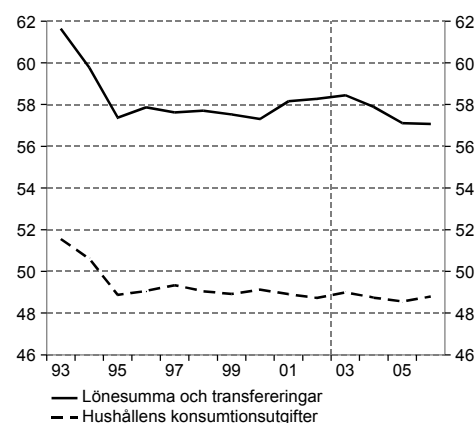
<sup>2</sup> Endast den beslutade skatteväxlingen på ca 2 miljarder kronor 2004 är beaktad i beräkningarna.

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Frågan om sänkt inkomstskatt genom övergång från tre fjärdedelar till full kompensation för den allmänna pensionsavgiften har aktualiserats inför höstens budgetförhandlingar. En sådan förändring skulle minska inkomstskatten med ca 13 miljarder kronor och motsvara en sänkning av skattekvoten med ca 0,5 procentenheter. Detta har dock inte beaktats i den föreliggande prognosen.

<sup>42</sup> Övriga inkomster består huvudsakligen av kapitalinkomster i form av räntor och aktieutdelningar samt tillräknade pensionsavgifter.

Diagram 163 Viktiga skattebaser  
Procent av BNP



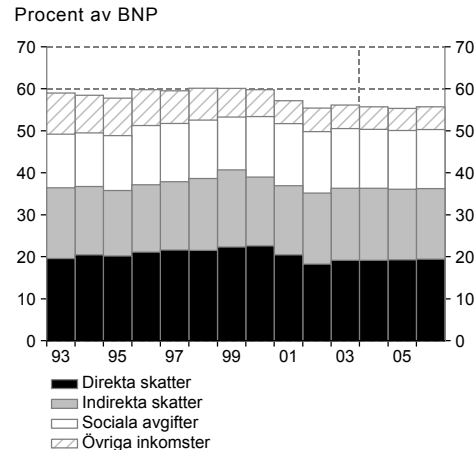
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 164 Skattekvot  
Procent av BNP



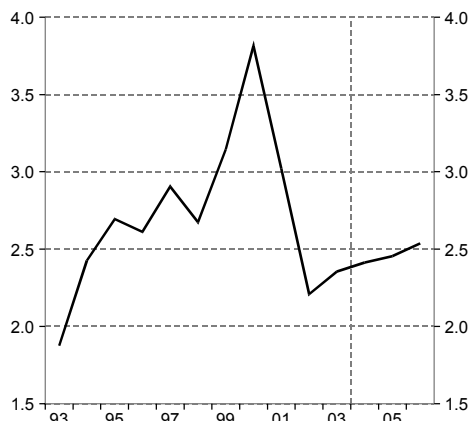
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 165 Den offentliga sektorns inkomster  
Procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 166 Företagsskatter  
Procent av BNP

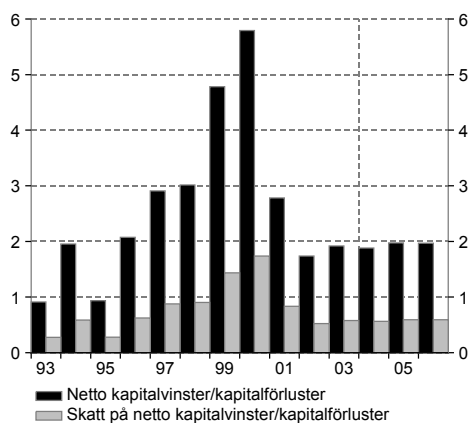


Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Till följd av ökande vinster i näringslivet beräknas företagskatterna öka något som andel av BNP fram till 2006, men nivån är fortfarande lägre än under slutet av 1990-talet (se tabell 34 och diagram 166). Den svenska bolagsskattesatsen på 28 procent är en av de lägsta bland EU-länderna. Åtskilliga länder har dock reducerat sina skattesatser under senare år så de nordiska ländernas låga bolagsskattesatser framstår inte längre som kraftigt avvikande.

De senaste årens svaga börsutveckling innebär att kapitalvinstskatten har fallit tillbaka jämfört med den höga nivån 2000 (se diagram 167). Det preliminära taxeringsutfallet för inkomståret 2003 indikerar dock att nettot av hushållens kapitalvinster och kapitalförluster ökade med ca 0,2 procent av BNP mellan 2002 och 2003.<sup>43</sup> Till följd av konjunkturåterhämtningen förväntas nettot öka med ytterligare ca 0,1 procent av BNP mellan 2003 och 2006.

Diagram 167 Hushållens kapitalvinster och skatter  
Procent av BNP

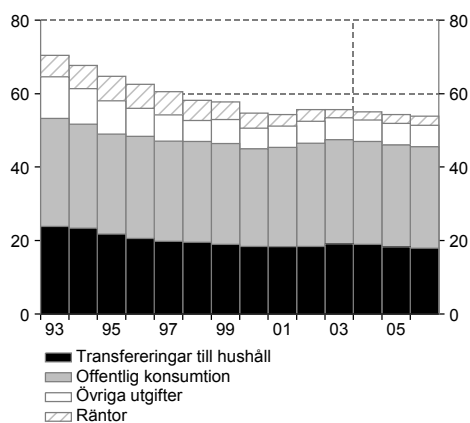


Källa: Konjunkturinstitutet.

### Utgiftskvoten minskar till sin lägsta nivå på 25 år

De offentliga utgifterna sjunker något som andel av BNP i år. Detta beror främst på att den offentliga konsumtionen bromsas genom åtstramningar i kommuner och landsting, samt genom att kostnaderna för ohälsan som andel av BNP minskar för första gången sedan 1997 (se tabell 35). Nästa år minskar utgiftskvoten med 0,7 procentenheter. Detta beror på att BNP fortsätter att öka ganska snabbt, att den offentliga konsumtionen blir fortsatt återhållsam samt att transfereringarna till hushållen ökar ganska långsamt. Även 2006 minskar utgiftskvoten något som en följd av lägre kostnader för arbetslöshet och sjukförsäkring (se tabell 35 och diagram 168). Vid nu beslutade regler minskar utgiftskvoten till 53,9 procent 2006, vilket är den lägsta nivån under de senaste 25 åren (se diagram 147).

Diagram 168 Den offentliga sektorns utgifter  
Procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Tabell 35 Offentliga sektorns utgifter  
Procent av BNP

	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Utgifter</b>	<b>55,7</b>	<b>55,6</b>	<b>55,0</b>	<b>54,3</b>	<b>53,9</b>
Offentlig konsumtion	28,1	28,3	27,9	27,7	27,6
Offentliga investeringar	3,3	3,1	3,0	2,9	3,0
Transfereringar till hushåll	18,4	19,1	19,0	18,3	17,9
Transfereringar till företag	1,7	1,8	1,6	1,5	1,5
Transfereringar till utland	1,1	1,3	1,4	1,5	1,5
Ränteutgifter	3,2	2,2	2,2	2,4	2,5

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

<sup>43</sup> Det definitiva taxeringsutfallet publiceras den 30 november 2004.



## Offentliga finanser i delsektorer

Det sammantagna offentliga sparandet på 0,7–1,8 procent 2004–2006 motsvaras av ett överskott i ålderspensionssystemet på 2 procent, ungefärlig balans i kommuner och landsting samt underskott i staten särskilt 2004 och 2005, (se tabell 36).

Tabell 36 Finansiellt sparande i offentliga delsektorer  
Procent av BNP

	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Konsoliderad offentlig sektor</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>0,7</b>	<b>1,0</b>	<b>1,8</b>
Staten	-1,7	-1,4	-1,4	-1,3	-0,4
Kommuner	-0,3	-0,1	-0,1	0,1	0,0
Landsting	-0,3	0,0	0,2	0,2	0,2
Ålderspensionssystemet	2,0	2,0	2,0	2,0	1,9

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

## Underskotten i statens finanser minskar

Statens finanser uppvisar fortsatta men minskande underskott 2004–2006. Konjunkturförbättringen medför stigande skatteinkomster och minskande utgifter för bland annat arbetsmarknadsersättningar. Dessutom ökar utgifterna för ohälsan långsammare än BNP från och med i år.

Tabell 37 Statens finansiella sparande och budgetsaldo  
Miljarder kronor, löpande priser och procent av BNP

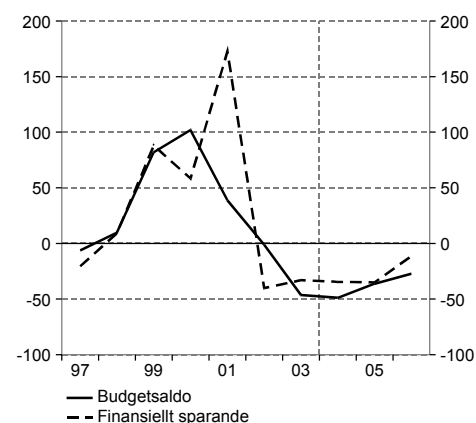
	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Finansiellt sparande</b>	<b>-40</b>	<b>-33</b>	<b>-35</b>	<b>-35</b>	<b>-11</b>
<i>Procent av BNP</i>	<i>-1,7</i>	<i>-1,4</i>	<i>-1,4</i>	<i>-1,3</i>	<i>-0,4</i>
<b>Justeringsposter</b>					
Inleverans från Riksbanken	20	0	0	0	0
Försäljning av aktiebolag	0	0	0	0	0
Överföring från AP-fonden	9	13	4	2	0
Utlåning, återbetalning, netto	-7	-10	-19	-17	-17
Kurs- och valutaförluster/vinster	-11	-8	-13	5	-4
Periodiseringar, övrigt	28	-7	14	9	5
<b>Budgetsaldo</b>	<b>-1</b>	<b>-46</b>	<b>-49</b>	<b>-36</b>	<b>-27</b>
<i>Procent av BNP</i>	<i>-0,1</i>	<i>-1,9</i>	<i>-1,9</i>	<i>-1,4</i>	<i>-1,0</i>
Värdeförändring, övrigt	34	-21	-1	-3	5
<b>Statsskuld, förändring</b>	<b>-33</b>	<b>65</b>	<b>50</b>	<b>39</b>	<b>22</b>
<b>Statsskuld (konsoliderad)</b>	<b>1 122</b>	<b>1 186</b>	<b>1 236</b>	<b>1 275</b>	<b>1 298</b>
<i>Procent av BNP</i>	<i>47,8</i>	<i>48,6</i>	<i>48,5</i>	<i>47,6</i>	<i>46,3</i>
<b>Konsoliderad bruttoskuld (Maastricht)</b>	<b>1 234</b>	<b>1 265</b>	<b>1 306</b>	<b>1 329</b>	<b>1 335</b>
<i>Procent av BNP</i>	<i>52,7</i>	<i>51,9</i>	<i>51,2</i>	<i>49,7</i>	<i>47,6</i>

Anm. Ny definition på statsskulden 2003.

Källor: Statistiska centralbyrån, Riksgäldskontoret och Konjunkturinstitutet.

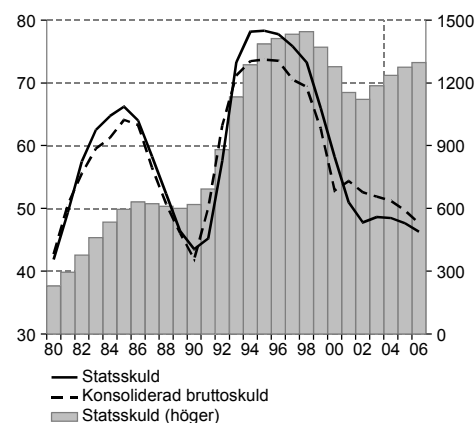
Budgetsaldot förbättras med 22 miljarder kronor mellan 2004 och 2006 och statens lånebehov minskar med motsvarande be-

Diagram 169 Statens budgetsaldo och finansiella sparande  
Miljarder kronor

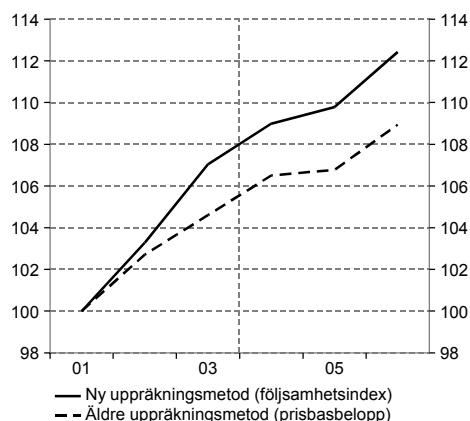


Källor: Riksgäldskontoret, Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

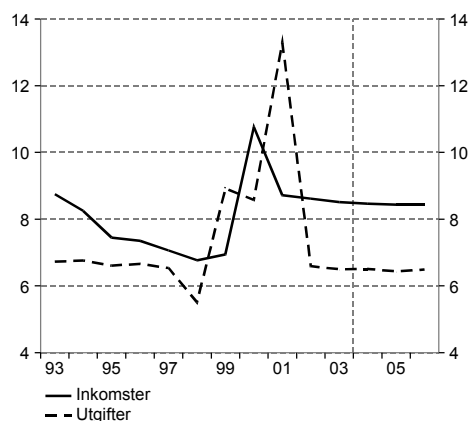
Diagram 170 Offentlig skuldsättning  
Miljarder kronor respektive procent av BNP



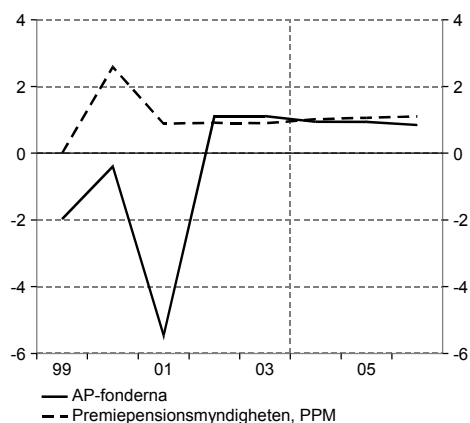
Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 171 Pensionsbelopp  
Index 2001=100

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 172 Ålderspensionssystemets inkomster och utgifter  
Procent av BNP

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 173 Finansiellt sparande i ålderspensionssystemet  
Procent av BNP

Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

lopp. Budgetsaldot är normalt sämre än det finansiella sparandet på grund av hög utlåning. För 2005 balanseras dock utlåningen genom realiserade valutavinster på statsskulden som främst beror på de senaste årens förstärkning av kronan (se tabell 37 och diagram 169).

Statsskulden ökar som en följd av budgetunderskotten, men minskar som andel av BNP. Den konsoliderade bruttoskulden, den så kallade Maastrichtskulden, faller från 73,5 procent 1994 till 47,4 procent 2006. Detta är mycket lägre än referensvärdet enligt Maastrichtkriteriet på 60 procent (se diagram 170).

### De senaste årens låga tillväxt bromsar pensionerna

Efter pensionsreformen styrs uppräkningsindex av ålderspensionerna av såväl tillväxten som inflationen. Då både tillväxten och inflationen varit låg under senare år blir uppräkningsindex relativt begränsad både i år och nästa år, 1,8 procent respektive 0,7 procent (se tabell 38 och diagram 171). Därefter leder konjunkturförbättringen och den ökande inflationen till att ålderspensionerna uppräknas med 2,4 procent 2006.

För personer som inte tar ut pension räknas den tidigare intjänade pensionsförmögenheten upp med ett inkomstindex som stiger med 3,4, 2,3 respektive 4,0 procent 2004–2006. Avkastningen på denna fiktiva förmögenhet är således något lägre än räntan på statsobligationer med lång löptid.

Eftersom följksamhetsindex följer de aktivas löner är såväl inkomsterna som utgifterna stabila i förhållande till BNP (se diagram 172). Detta leder till ett stabilt finansiellt sparande. Som framgår av diagram 173 fördelas sparandet på ca 2 procent som andel av BNP ungefär lika mellan AP-fonderna och PPM-systemet.

Tabell 38 Uppräkning av pensioner och pensionsförmögenhet

Årlig procentuell förändring respektive index

	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Pensioner</b>	<b>3,3</b>	<b>3,6</b>	<b>1,8</b>	<b>0,7</b>	<b>2,4</b>
Varav Real inkomst <sup>1</sup>	2,2	3,4	1,8	1,9	2,2
Norm <sup>2</sup>	-1,6	-1,6	-1,6	-1,6	-1,6
KPI <sup>3</sup>	2,7	1,8	1,6	0,4	1,8
<b>Pensionsförmögenhet</b>	<b>2,9</b>	<b>5,3</b>	<b>3,4</b>	<b>2,3</b>	<b>4,0</b>
<b>Inkomstindex</b>	<b>106,16</b>	<b>111,79</b>	<b>115,64</b>	<b>118,35</b>	<b>123,14</b>
<b>Inkomstbasbelopp</b>	<b>38 800</b>	<b>40 900</b>	<b>42 300</b>	<b>43 300</b>	<b>45 100</b>
<b>Prisbasbelopp</b>	<b>37 900</b>	<b>38 600</b>	<b>39 300</b>	<b>39 400</b>	<b>40 200</b>

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

<sup>2</sup> Vid beräkning av pensionsbeloppets initiala storlek beaktas en tillväxt på 1,6 procent, som här borträknas.

<sup>3</sup> KPI-inflation i juni föregående år.

<sup>4</sup> Används vid beräkning av taket för pensionsgrundande inkomst.

Källa: Konjunkturinstitutet.

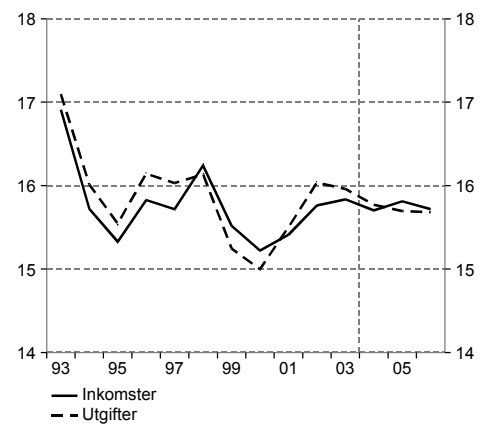
## Underskottet i kommunernas finansiella sparande åtgärdas

Trots att kommunerna höjt skatterna 2003 och 2004 med sammanlagt motsvarande ca 4 miljarder kronor i ökade inkomster och statsbidragen höjs med 1 miljard under 2004 kommer kommunernas inkomster i år att vara ca 2 miljarder lägre än utgifterna. Genom besparingar reduceras utgifterna som andel av BNP. Tillsammans med höjda statsbidrag och en marginell skatthöjning 2005 på motsvarande ca 1 miljard kronor leder detta till att sparandeunderskottet elimineras. Kommunernas sammanlagda finansiella sparande blir därför positivt 2005 och 2006 (se diagram 174).

## Överskott i landstingens finansiella sparande

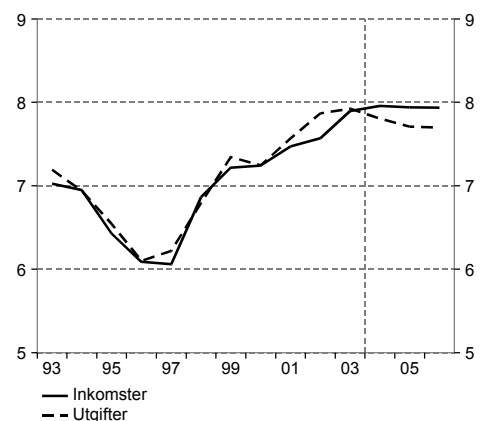
Landstingen har höjt skatten 2003 och 2004 som sammanlagt motsvarande 9 miljarder kronor i ökande inkomster. Tillsammans med genomförda besparingar har detta medfört att landstingens finansiella sparande förbättrats från ett underskott på 7 miljarder kronor 2002 till ett överskott på 4 miljarder kronor i år. Framöver beräknas landstingens totala utgifter minska något som andel av BNP, bland annat på grund av minskad inhyrning av personal och att kostnaderna för läkemedel inte längre ökar. Landstingens inkomster beräknas vara stabila som andel av BNP, vilket medför att det finansiella sparandet förblir positivt 2005 och 2006 (se diagram 175).

Diagram 174 Kommunernas inkomster och utgifter  
Procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.

Diagram 175 Landstingens inkomster och utgifter  
Procent av BNP



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.



# Prognosjämförelse

---



I detta avsnitt jämförs den nya prognosen med den prognos som Konjunkturinstitutet publicerade i juni 2004. Jämförelsen inkluderar också en översiktlig redogörelse för de bakomliggande orsakerna till de revideringar som har gjorts.

## Den internationella utvecklingen

Under de senaste månaderna har det kommit en del mindre positiva signaler från USA. Tillväxten i andra regioner, bl.a. i Asien och euroområdet, har dock varit något starkare än väntat (se tabell 1).

### Stark men mer osäker amerikansk konjunktur

Ny makrostatistik från USA talar för att den amerikanska konjunkturen inte är fullt så stark som förutsågs i juniprognosen. Exempelvis ökade USA:s BNP något mindre än väntat under det andra kvartalet i år, vilket framför allt berodde på att hushållen höll igen på sin konsumtion i juni. Dessutom antyder ny arbetsmarknadsstatistik att den amerikanska ekonomin nu skapar färre nya arbetstillfällen än i våras. Den amerikanska industrikonjunkturen ser dock, trots dessa negativa signaler, fortfarande stark ut. I juli steg exempelvis inköpschefsindex, som mäter orderingång, produktion och sysselsättning, trots det höga oljepriset, vilket indikerar att USA alltjämt är inne i en stark tillväxtfas.

Tabell 1 Nuvarande prognoser av BNP i omvärlden jämfört med i juni 2004

Årlig procentuell förändring

	2004		2005		2006	
	Aug. -04	Diff.	Aug. -04	Diff.	Aug. -04	Diff.
USA	4,4	-0,3	3,6	-0,1	3,6	0,0
Japan	4,3	0,2	2,2	0,1	2,2	0,1
Euroområdet	2,1	0,3	2,3	0,0	2,7	0,0
Tyskland	1,8	0,2	2,0	0,1	2,3	0,0
Frankrike	2,6	0,2	2,5	0,0	2,7	-0,1
Storbritannien	3,3	0,3	2,7	0,0	2,6	0,0
OECD	3,5	0,0	3,1	0,0	3,2	0,1
Världen	4,6	0,1	4,2	0,1	4,2	0,1

Anm. Differensen avser skillnaden mellan nuvarande prognos och prognosen i juni 2004. Ett positivt värde anger en upprevidering.

Källa: Konjunkturinstitutet.

### **Starkare tillväxt i euroområdet**

Den europeiska konjunkturen ser, till skillnad från den amerikanska, ut att utvecklas något starkare än i juniprognosen. De flesta europeiska länder överraskar positivt. Länderna skiljer sig dock åt så till vida att det är exporten som driver på utvecklingen i Tyskland mer än väntat medan det för många andra länder främst är den inhemska efterfrågan som ökar oväntat snabbt. Den starkare utvecklingen sedan juniprognosen motiverar att euroområdets BNP-tillväxt revideras upp med 0,3 procentenheter i år.

### **Japan revideras upp igen**

Även prognosen för den japanska BNP-tillväxten revideras upp. Det är framför allt upprevideringen av utfallet för tillväxten under det första kvartalet, med stark export, investeringsutveckling och hushållskonsumtion, som ligger bakom denna revidering. Den japanska exporten gynnas fortfarande i hög grad av den starka konjunkturutvecklingen i Kina och USA.

Den japanska tillväxten dämpades dock påtagligt under det andra kvartalet i år, till stor del som en följd av en svagare konsumtionsökning och stagnerande investeringar. Exporten fortsatte dock att öka i snabb takt, vilket tillsammans med positiva signaler från en del indikatorer talar för en god tillväxt framöver.

### **Utvecklingen i Sverige**

Även den svenska BNP-tillväxten prognostiseras nu bli högre än i juniprognosen. Enligt snabbversionen av nationalräkenskaperna för andra kvartalet i år ökade BNP med hela 3,8 procent jämfört med andra kvartalet i fjol, vilket var betydligt mer än väntat. Produktiviteten har åter överraskat positivt, vilket innebär att inte bara faktisk utan även potentiell BNP har reviderats upp. Den höga tillväxten innebär att den svenska konjunkturuppgången, som redan i juni konstaterades ha fått ett allt starkare fotfäste, har stärkts ytterligare. BNP-tillväxten revideras därför upp med hela 0,6 procentenheter i år, 0,3 procentenheter nästa år och med 0,1 procentenheter 2006 (se tabell 2).

### **Rekordstort överskott i utrikeshandeln**

Det är fortfarande framför allt exporten som driver på den svenska tillväxten. Detta gäller i synnerhet exporten av motorfordon och telekommunikationsutrustning, som ökade kraftigt under det andra kvartalet i år. Även Konjunkturbarometern visar att det går bra för den svenska exportindustrin. Orderingången ökade t.ex. mer än väntat mellan det första och andra kvartalet i



år, och företagen tycks alltså vara mycket optimistiska inför framtiden. Den gynnsamma utvecklingen motiverar att exportprognosen revideras upp med 1,8 procentenheter i år och 0,9 procentenheter nästa år. Även importen revideras upp, vilket i huvudsak har att göra med att importinnehållet i den svenska exporten är stort. Dessa förändringar får till följd att också överskottet i bytesbalansen nu beräknas bli ännu högre än vad som förutsågs i juniprognosen.

Även de fasta bruttoinvesteringarna ökar oväntat snabbt. Orsaken är främst att bostadsinvesteringarna nu beräknas att öka mer än i juniprognosen.

Den starka konjunkturen har hittills i år resulterat i att lagernivåerna för färdiga varor i den svenska handeln och industrin har kunnat justeras ned mot önskade nivåer i linje med juniprognosen. Prognosen för nästa år revideras dock upp med 0,1 procentenheter, vilket bl.a. återspeglar att industrin väljer att öka sina lager av insatsvaror mer då industriproduktionen ökar betydligt snabbare än vad som förutsågs i juni.

### **Fortfarande få nya jobb**

Den svenska arbetsmarknaden har utvecklats förhållandevis svagt hittills i år och denna utveckling kommer att fortsätta året ut. Prognosen för antalet sysselsatta personer revideras dock upp med 0,1 procentenheter i år, vilket beror på att BNP-tillväxten upprevideras. Antalet sysselsatta personer, som fortfarande väntas minska under loppet av innevarande år, beräknas börja öka igen i början av 2005. Prognosen för den öppna arbetslösheten revideras ned med 0,2 procentenheter nästa år.

Resursutnyttjandet i ekonomin som helhet är fortfarande relativt lågt under hela prognosperioden, men antas nu stiga något snabbare än i juniprognosen. Produktionsgapet revideras upp marginellt till -0,3 procent 2006. Det uppreviderade produktionsgapet talar för att löne- och inflationstrycket kommer att bli något högre än i juniprognosen. Prognosen för timlöneökningen i ekonomin som helhet revideras därför upp med 0,1 procentenheter 2005 och 2006. Den underliggande inflationen, mätt som UND1X, revideras upp med 0,1 procentenheter både 2005 och 2006. KPI bedöms öka något långsammare i år än i juniprognosen, vilket beror på ett svagare prisutfall än väntat. KPI-prognosen revideras därefter upp med 0,1 procentenheter 2005 och 2006.

### **Högre offentligt sparande**

Den offentliga sektorns totala inkomster har reviderats upp med 2 miljarder kronor i år jämfört med i juniprognosen. Orsaken är framför allt att ekonomin, och därmed skatteintäkterna, nu be-

räknas växa snabbare. För 2006 revideras inkomsterna upp med 4 miljarder kronor. Som andel av BNP revideras utgifterna ned som en följd av lägre utgifter för arbetsmarknadsersättning och ohälsa samt nedreviderade ränteutgifter. Revideringarna innebär att den offentliga sektorns finansiella sparande beräknas bli något högre än i juni-prognosen. Sparandet beräknas nu uppgå till 0,7 procent av BNP i år och 1,0 respektive 1,8 procent 2005 och 2006.

Tabell 2 Nuvarande prognos jämfört med prognosen i juni 2004

Årlig procentuell förändring när annat inte anges

	2004		2005		2006	
	Aug.-04	Diff.	Aug.-04	Diff.	Aug.-04	Diff.
TCW-index <sup>1</sup>	127,0	1,1	125,5	0,5	124,1	-0,1
Reporänta <sup>1</sup> , procent	2,00	0,00	3,00	0,00	4,00	0,00
Statsobligationer, 10 år <sup>1</sup>	4,70	-0,10	5,15	0,00	5,35	0,00
BNP	3,5	0,6	3,0	0,3	2,9	0,1
Hushållens konsumtion	2,4	0,0	3,0	0,0	3,5	0,2
Offentlig konsumtion	0,9	0,0	0,8	0,0	0,5	0,0
Fasta bruttoinvesteringar	2,6	0,5	6,3	-0,5	8,4	0,1
Lagerinvesteringar <sup>2</sup>	-0,2	0,0	0,3	0,1	0,0	0,0
Export	9,1	1,8	7,9	0,9	6,3	-0,1
Import	5,7	0,4	9,4	0,4	8,3	0,1
Sysselsättning	-0,5	0,1	0,3	0,0	1,1	0,0
Öppen arbetslöshet <sup>3</sup>	5,5	0,0	5,1	-0,2	4,6	-0,1
Timlön	3,4	0,0	3,4	0,1	3,6	0,1
KPI, årsgenomsnitt	0,5	-0,1	1,6	0,1	2,4	0,1
UND1X, årsgenomsnitt	1,0	0,0	1,4	0,1	1,6	0,1
Real disponibel inkomst	1,6	-0,1	1,3	-0,1	2,3	-0,1
Industriproduktion	9,1	0,9	6,7	0,7	6,0	0,1
Bytesbalans <sup>4</sup>	6,7	0,5	6,5	0,8	5,7	0,7
Statens budgetsaldo <sup>5</sup>	-49	5	-36	-2	-27	-3
Offentligt finansiellt sparande <sup>4</sup>	0,7	0,3	1,0	0,3	1,8	0,3

<sup>1</sup> December respektive år.

<sup>2</sup> Förändring i procent av BNP föregående år.

<sup>3</sup> I procent av arbetskraften.

<sup>4</sup> I procent av BNP.

<sup>5</sup> Miljarder kronor.

Anm. Differensen avser skillnaden mellan nuvarande prognos och prognosen i juni 2004. Ett positivt värde anger en upprevidering.

Källa: Konjunkturinstitutet.